

Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava

Fakulta metalurgie a materiálového inženýrství

Katedra ekonomiky a managementu v metalurgii

Finanční analýza vybraného podniku

The Financial Analysis of the Selected Company

DIPLOMOVÁ PRÁCE

2010

Bc. Petra LINHARTOVÁ

Zadání diplomové práce

Student:

Bc. Petra Linhartová

Studijní program:

N3922 Ekonomika a řízení průmyslových systémů

Studijní obor:

6208T123 Ekonomika a management v průmyslu

Téma:

Finanční analýza vybraného podniku
The Financial Analysis of the Selected Company

Zásady pro vypracování:

1/ Zadanou problematiku řešte v AL INVEST Břidličná, a.s.

Seznam doporučené odborné literatury:

1/ Buchtová, J.: Jak porozumět účetním výkazům aneb co v nich (ne)najdete, MIRAGO, Ostrava, 2003.

2/ Holečková, J.: Finanční analýza firmy, ASPI, Praha, 2008.

3/ Macík, K.: Účetnictví pro manažerskou praxi, Grada Publishing, Praha, 2000.


Formální náležitosti a rozsah diplomové práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.


Vedoucí diplomové práce: **prof. Ing. Jana Buchtová, CSc.**

Datum zadání: 30.11.2009

Datum odevzdání: 20.04.2010




prof. Ing. Ivo Janík, CSc.
vedoucí katedry


prof. Ing. Ludovít Dobrovský, CSc., Dr.h.c.
děkan fakulty

Zásady pro vypracování diplomové práce

I.

Diplomovou prací (dále jen DP) se ověřují vědomosti a dovednosti, které student získal během studia, a jeho schopnosti využívat je při řešení teoretických i praktických problémů.

II.

Uspořádání diplomové práce:

- | | |
|--|------------------------------|
| 1. Titulní list + zásady pro vypracování DP | 5. Textová část DP |
| 2. Prohlášení + místopřísežné prohlášení | 6. Seznam použité literatury |
| 3. Abstrakt + klíčová slova česky a anglicky | 7. Přílohy |
| 4. Obsah DP | |

ad 1) Titulním listem je originál zadání DP, který student obdrží na své oborové katedře. Za titulním listem následují tyto „Zásady pro vypracování diplomové práce“.

ad 2) Prohlášení + místopřísežné prohlášení napsané na zvláštním listě (student jej obdrží na své oborové katedře) a vlastnoručně podepsané studentem s uvedením data odevzdání DP. *V případě, že DP vychází ze spolupráce s jinými právníckými a fyzickými osobami a obsahuje citlivé údaje, je na zvláštním listě vloženo prohlášení spolupracující právnícké nebo fyzické osoby o souhlasu se zveřejněním DP.*

ad 3) Abstrakt a klíčová slova jsou uvedena na zvláštním listě česky a anglicky v rozsahu max. 1 strany pro obě jazykové verze.

ad 4) Obsah DP se uvádí na zvláštním listě. Zahrnuje názvy všech očíslovaných kapitol, podkapitol a statí textové části DP, odkaz na seznam příloh a seznam použité literatury, s uvedením příslušné stránky. Předpokládá se desetinné číslování.

ad 5)

Textová část DP obvykle zahrnuje:

- Úvod, obsahující charakteristiku řešeného problému a cíle jeho řešení v souladu se zadáním DP;
- Vlastní rozpracování DP (včetně obrázků, tabulek, výpočtů) s dílčími závěry, vhodně členěné do kapitol a podkapitol podle povahy problému;
- Závěr, obsahující celkové hodnocení výsledků DP z hlediska stanoveného zadání.

DP bude zpracována v rozsahu min. 45 stran (včetně obsahu a seznamu použité literatury). Text musí být napsán vhodným textovým editorem počítače po jedné straně bílého nelesklého papíru formátu A4 při respektování následující **doporučené** úpravy - písmo Times New Roman (nebo podobné) 12b; řádkování 1,5; okraje – horní – 2,5 cm, levý – 3 cm, pravý 2 cm. Fotografie, schémata, obrázky, tabulky musí být očíslovány a musí na ně být v textu poukázáno. Budou zařazeny průběžně v textu, pouze je-li to nezbytně nutné, jako přílohy (viz ad 7).

Odborná terminologie práce musí odpovídat platným normám. Všechny výpočty musí být přehledně uspořádány tak, aby každý odborník byl schopen přezkoušet jejich správnost. U

vzorců, údajů a hodnot převzatých z odborné literatury nebo z praxe musí být uveden jejich pramen - u literatury citován číselným odkazem (v hranatých závorkách) na seznam použité literatury.

Nedostatky ve způsobu vyjadřování, nedostatky gramatické, neopravené chyby v textu mohou snížit klasifikaci práce.

ad 6) DP bude obsahovat alespoň 15 literárních odkazů, z toho nejméně 5 v některém ze světových jazyků.

Seznam použité literatury se píše na zvláštním listě. **Citaci literatury je nutno uvádět důsledně v souladu s ČSN ISO 690.** Na práce uvedené v seznamu použité literatury musí být uveden odkaz v textu DP.

ad 7) Přílohy budou obsahovat jen ty části (speciální výpočty, zdrojové texty programů aj.), které nelze vhodně včlenit do vlastní textové části např. z důvodu ztráty srozumitelnosti.

III.

Diplomovou práci student odevzdá ve dvou knihařsky svázaných vyhotoveních, pokud katedra garantující studijní obor neurčí jiný počet. Vnější desky budou označeny takto:

nahoře: *Vysoká škola báňská - Technická univerzita Ostrava*
Fakulta metalurgie a materiálového inženýrství
Katedra

uprostřed: *DIPLOMOVÁ PRÁCE*

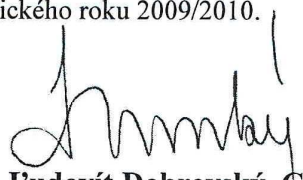
dole: *Rok* *Jméno a příjmení*

Kromě těchto dvou knihařsky svázaných výtisků odevzdá student kompletní práci také v elektronické formě do IS EDISON včetně abstraktu a klíčových slov v češtině a angličtině.

IV.

Diplomová práce, která neodpovídá těmto zásadám, nemůže být přijata k obhajobě. Tyto zásady jsou závazné pro studenty všech studijních programů a forem magisterského, resp. navazujícího magisterského studia fakulty metalurgie a materiálového inženýrství Vysoké školy báňské – Technické univerzity Ostrava od akademického roku 2009/2010.

Ostrava 30. 11. 2009


Prof. Ing. Ludovít Dobrovský, CSc., Dr.h.c.
děkan fakulty metalurgie a materiálového inženýrství
VŠB-TU Ostrava

PROHLÁŠENÍ

Prohlašuji, že

- jsem byl seznámen s tím, že na moji diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. - autorský zákon, zejména §35 - užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a §60 - školní dílo.
- беру на ведо́мí, že Vysoká škola báňská - Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB - TUO) má právo nevýdělečně ke své vnitřní potřebě diplomovou práci užít (§35 odst. 3).
- souhlasím s tím, že jeden výtisk diplomové práce bude uložen v Ústřední knihovně VŠB - TUO k prezenčnímu nahlédnutí a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové práce. Souhlasím s tím, že údaje o diplomové práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO.
- bylo sjednáno, že s VŠB - TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu §12 odst. 4 autorského zákona.
- bylo sjednáno, že užít své dílo - diplomovou práci nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB - TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB - TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).
- беру на ведо́мí, že odevzdáním své diplomové práce souhlasím s jejím zveřejněním podle zákona č. 111/1998Sb., o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (Zákon o vysokých školách) bez ohledu na výsledek její obhajoby.
- Мístopříсе́знě prohlašuji, že jsem celou diplomovou práci vypracoval samostatně.

V Ostravě 20. dubna 2010

.....
Petr Lišková
jméno a příjmení studenta

.....
HAVLIČKOVA 10, BRUNTÁL
adresa trvalého pobytu studenta

Poděkování

Na tomto místě bych chtěla poděkovat vedoucí mé diplomové práce paní prof. Ing. Janě Buchtové, Csc. za zájem, připomínky a čas, který věnovala mé práci.

Dále bych chtěla poděkovat konzultantovi ve společnosti AL INVEST Břidličná, a.s. panu Ing. Pavlu Horňáčkoví, za čas, a pomoc a poskytnuté podklady pro vypracování mé diplomové práce.

Poděkování patří hlavně mým rodičům a celé mé rodině za podporu a poskytnuté zázemí během mého studia.

Abstrakt:

Tato práce se zabývá zhodnocením finančního zdraví společnosti AL INVEST Břidličná, a.s. pomocí metod finanční analýzy. V teoretické části jsou shrnuty metody, které jsou následně použity při výpočtech v části praktické. Samotná praktická část se poté zaměřuje na analýzu absolutních a poměrových ukazatelů. Dále zde byl proveden výpočet ekonomické přidané hodnoty, a také byla zjištěna finanční situace společnosti AL INVEST Břidličná, a.s. pomocí bankrotních a bonitních modelů. Všechny ukazatele a modely jsou, v rámci praktické části, vypočteny a okomentovány pomocí tabulek a grafů.

Účelem celé diplomové práce je provést zhodnocení finanční situace dané firmy. K tomuto zhodnocení byly využity pouze veřejně dostupné materiály, které jsou součástí účetní závěrky. Toto zhodnocení má sloužit managementu dané firmy, při finančním řízení. Dále tato práce přináší řadu metod, které by mohly být v této firmě nově zavedeny a mohly by tak pomoci k lepší informovanosti firmy v oblasti finančního řízení.

Abstract:

This work deals with evaluating the financial health of the company AL INVEST Břidličná by using methods of financial analysis. In the theoretical section summarizes the methods that are subsequently used in the calculations in the practical part. The practical part focuses on the analysis of absolute indicators and ratios indicators. Furthermore, there was performed the calculation of economic value added and has been found the financial situation of AL INVEST Břidličná with creditworthiness and bankruptcy models. In the practical part, all indicators and models are calculated and commented with tables and graphs.

The purpose of the whole thesis is to assess the financial situation of the company. For this assessment was used only publicly available materials that are part of the financial statements. This assessment provide to managers of the company in the financial management. Furthermore, this work brings many methods which could be introduced in the company and could be the company help to better inform in the area of financial management.

Klíčová slova:

Finanční analýza, bankrotní modely, bonitní modely, ekonomická přidaná hodnota, AL INVEST Břidličná, a.s., poměrové ukazatele

Keywords:

Financial Analysis, Bankruptcy Models, Creditworthiness Models, Economic Value Added, AL INVEST Břidličná, Ratios

OBSAH

1. ÚVOD.....	1
2. Finanční analýza.....	2
2.1. Zdroje informací pro finanční analýzu.....	2
2.2. Metody finanční analýzy.....	3
2.2.1. Analýza absolutních ukazatelů.....	3
2.2.1.1. Horizontální analýza.....	4
2.2.1.2. Vertikální analýza.....	4
2.2.2. Analýza poměrových ukazatelů.....	4
2.2.2.1. Ukazatele likvidity.....	4
2.2.2.2. Ukazatele rentability.....	6
2.2.2.3. Ukazatele zadluženosti.....	9
2.2.2.4. Ukazatele aktivity.....	11
2.2.2.5. Ukazatele s využitím cash flow.....	11
2.2.3. Ekonomická přidaná hodnota.....	13
2.2.3.1. Metoda na bázi provozního zisku.....	13
2.2.3.2. Metoda na bázi hodnotového rozpětí.....	18
2.2.4. Souhrnné indexy hodnocení.....	19
2.2.4.1. Bankrotní modely.....	19
2.2.4.1.1. Altmanův model.....	19
2.2.4.1.2. Index IN 95.....	20
2.2.4.1.3. Index IN 99.....	21
2.2.4.1.4. Index IN 01.....	22
2.2.4.1.5. Tafflerův model.....	22
2.2.4.2. Bonitní modely.....	24
2.2.4.2.1. Soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy.....	24
2.2.4.2.2. Kralickův Quicktest.....	26
2.2.4.2.3. Index bonity.....	27
3. Aplikace vybraných ukazatelů na společnost AL INVEST Břidličná, a.s.	29
3.1. Charakteristika společnosti AL INVEST Břidličná, a.s.	30
3.1.1. Historie společnosti.....	30
3.1.2. Organizační struktura.....	30
3.1.3. Výrobní program.....	31
3.1.4. Produkty.....	32
3.1.5. Odbytoví partneři.....	33
3.2. Analýza absolutních ukazatelů.....	34
3.2.1. Vertikální analýza.....	34
3.2.2. Horizontální analýza.....	38
3.3. Analýza poměrových ukazatelů.....	44
3.3.1. Analýza likvidity.....	44
3.3.2. Analýza rentability.....	47
3.3.3. Analýza zadluženosti.....	49
3.3.4. Analýza aktivity.....	52
3.3.5. Analýza pomocí ukazatelů s využitím cash flow.....	54
3.4. Ekonomická přidaná hodnota.....	55
3.5. Souhrnné indexy hodnocení.....	60
3.5.1. Bankrotní modely.....	60
3.5.1.1. Altmanův model.....	60
3.5.1.2. Index IN 95.....	61

3.5.1.3. Index IN 99	61
3.5.1.4. Index IN 01	61
3.5.1.5. Tafflerův model	62
3.5.2. Bonitní modely	64
3.5.2.1. Soustava bilanční analýz podle Rudolfa Douchy	64
3.5.2.2. Kralickýv Quicktest	66
3.5.2.3. Index bonity	66
4. Shrnutí výsledků finanční analýzy	68
5. ZÁVĚR	71
Seznam použité literatury	73
Seznam použitých zkratk	75
Seznam obrázků	76
Seznam tabulek	77
Seznam příloh	78

1. ÚVOD

Každá výrobní společnost se snaží ve své produkční činnosti dosáhnout co nejvyššího zisku, uspokojení svých zákazníků a samozřejmě maximalizace hodnoty podniku. V rámci dosahování těchto cílů, potřebuje každá společnost velké množství informací.

Cílem této diplomové práce, je nabídnout společnosti AL INVEST Břidličná, a.s. řadu metod, pomocí kterých, získá právě tyto informace sloužící při rozhodovacích procesech v dané společnosti.

Obsahem této diplomové práce, je provést souhrnnou finanční analýzu dané společnosti v letech 2007-2009. Dále zpracovat finanční analýzu pro rok 2010. Pro tento rok byla data získána z finančního plánu dané společnosti. Výsledné hodnoty byly srovnány v jednotlivých letech a následně byly okomentovány výsledky, ze kterých plynulo doporučení pro danou firmu a nastínění její možné budoucnosti v oblasti finančního zdraví.

Pro rozbor, jak už bylo zmíněno, byla vybrána společnost AL INVEST Břidličná, a.s., což je společnost, která je jediným českým výrobcem válcovaných polotovarů z hliníku a největší tuzemský producent flexibilních obalových materiálů.

Teoretická část je věnována finanční analýze. Jsou zde rozebrány její jednotlivé části, se kterými je následně pracováno v praktické části diplomové práce. Jedná se o analýzu absolutních a poměrových ukazatelů, dále se práce věnuje některým druhům bankrotních a bonitních modelů, které podávají informace o finančním zdraví společnosti. V neposlední řadě je diplomová práce zaměřena na výpočet ekonomické přidané hodnoty, pomocí dvou vybraných metod. Tato metoda naopak podává informace o výkonnosti a hodnotě podniku.

V praktické části, dochází k aplikaci vybraných metod nastíněných v teoretické části na vybranou společnost AL INVEST Břidličná, a.s.. Výsledky jednotlivých metod jsou vždy okomentovány a pro větší přehlednost zobrazeny ve formě grafů a tabulek. Následně je vždy nastíněno doporučení pro budoucí finanční řízení v rámci společnosti AL INVEST Břidličná, a.s..

2. Finanční analýza

Finanční analýza je jedním z nejdůležitějších nástrojů, pomocí kterých lze hodnotit finanční situaci daného podniku. Finanční analýzu jako takovou můžeme chápat ve dvou rovinách. Jednak nám ukazuje tzv. srovnání v čase. Můžeme se lehce dozvědět, jak se naše firma v čase vyvíjí, v různých finančních oblastech. Druhou oblastí, ve které nám finanční analýza pomáhá je finanční a strategické plánování.

Finanční analýza si našla svou nezastupitelnou pozici v každém podniku. A je jen na podniku samotném, jakým způsobem se k této analýze postaví.

2.1. Zdroje informací pro finanční analýzu

Popularitu finanční analýzy mezi podniky, způsobuje hlavně její jednoduchost a to především v dostupnosti údajů, které jsou nutné pro výpočty jednotlivých ukazatelů a analýz.

Zdroje ze kterých je čerpáno pro sestavení finanční analýzy, jsou především účetní výkazy tj. rozvaha, výkaz zisku a ztráty a přehled o peněžních tocích (cash flow).

Rozvaha

Je účetním výkazem, který zachycuje bilanční formou stav dlouhodobého hmotného, nehmotného majetku a oběžného majetku (aktiva) a zdrojů jejich financování (pasiva) vždy k určitému datu. [1]

Nejběžnějším datem, ke kterému je sestavována rozvaha je konec roku neboli 31.12.. Z toho vyplývá, že nevýhodou rozvahy je tedy její statický charakter. Během roku může být stav majetku jiný oproti dnu, ke kterému je rozvaha sestavována.

Vypovídací schopnost rozvahy není dokonalá také proto, že je ovlivňována několika následujícími faktory:

- oceňování v historických cenách – historické ceny neberou v úvahu vývoj tržních cen,
- technika oceňování zásob,
- oceňování pohledávek a další.

Dále některé položky, které značně ovlivňují finanční hodnotu firmy nejsou v rozvaze vůbec uvedeny. Jedná se například o hodnotu kvalifikace, zkušeností a znalostí zaměstnanců.

Výkaz zisku a ztráty

Druhým významným účetním výkazem je výkaz zisku a ztráty, který konkretizuje, které náklady a výnosy za jednotlivé činnosti se podílely na tvorbě výsledku hospodaření [2], tedy zisku nebo ztráty v daném roce. Na rozdíl od rozvahy, která poskytuje statický pohled na hospodaření dané firmy, se výkaz zisku a ztráty zabývá „tokovými“ hodnotami. Výkaz zisku a ztráty můžeme rozdělit na několik dílčích oblastí. V rámci všech tří částí je zpracován dílčí výsledek hospodaření. Jedná se o části provozní, finanční, mimořádnou.

Z výkazu zisku a ztráty dále získáme dvě, pro podnik důležité hodnoty, kterými jsou obchodní marže a přidaná hodnota.

Přehled o peněžních tocích

Dalším účetním výkazem je přehled o peněžních tocích, též nazývaný cash flow. Jedná se o výkaz, který nalezneme v příloze k účetní závěrce. Tento výkaz můžeme chápat jako doplněk k výkazu zisku a ztráty, neboť vykazovaný zisk ještě nemusí znamenat dostatek peněžních prostředků a naopak vykazovaná ztráta jejich nedostatek. [3;4]

Přehled o peněžních tocích zobrazuje změny peněžních prostředků účetní jednotky za určité období.

Tento výkaz můžeme také rozdělit na několik částí. Jedná se o oblast provozní, investiční a finanční činnosti.

2.2. Metody finanční analýzy

Dnešní doba je velmi prospěšná pro rozvoj metod, které slouží k hodnocení finančního zdraví firem. Finanční analýza se tak neustále rozrůstá o další nové metody. Při použití jednotlivých metod, musíme brát v úvahu hlavně to, komu je výsledek finanční analýzy určen. Dále nás při výběru bude zajímat nákladovost jednotlivých metod a samozřejmě jejich spolehlivost.

V neposlední řadě je důležité zdůraznit, že jakákoliv metoda ztrácí svůj význam a svou funkci, bez toho, aniž by z jejich výsledků plynula zpětná vazba.

2.2.1. Analýza absolutních ukazatelů

První částí finanční analýzy, na kterou je zaměřena tato práce, je analýza absolutních ukazatelů. Tato analýza vychází přímo z posuzování hodnot jednotlivých položek základních účetních výkazů. [1]

2.2.1.1. Horizontální analýza

Horizontální analýza (analýza vývojových trendů) zkoumá změny absolutních ukazatelů, jejich procentní změny v čase. [2] Tuto analýzu provádíme u jednotlivých účetních výkazů, vždy ve srovnání s minulými roky. V účetních výkazech porovnáváme jednotlivé položky po řádcích. Vždy provedeme absolutní změnu, neboli rozdíl hodnoty v daném roce a hodnoty z předešlého roku. Dále provedeme procentuální změnu, neboli vyjádření absolutní hodnoty v procentech. Podniku tato analýza podá informace především o tom, jak se měnila hodnota jeho majetku či kapitálu v posledních letech. Podnik pomocí této analýzy může odhalit slabá místa, která mohou ohrožovat jeho existenci.

Například o zhoršující se ekonomické situaci v podniku mohou svědčit:

- vysoké pohledávky,
- vysoké cizí zdroje,
- nízká přidaná hodnota a další. [3]

2.2.1.2. Vertikální analýza

Vertikální analýza (procentuální rozbor komponent, strukturální analýza) zjišťuje podíl jednotlivých položek ve výkaze na zvoleném základu. Většinou se za zvolený základ považují aktiva celkem a pasiva celkem. Na rozdíl od horizontální analýzy se ve vertikální analýze posuzují jednotlivé položky v rámci jednoho výkazu v jediném roce, nikoli ve srovnání s předešlými roky. Vertikální analýza tímto podává informace např. o kapitálové a majetkové struktuře v daném podniku. Tyto informace jsou pro podnik velmi důležité.

2.2.2. Analýza poměrových ukazatelů

Jedná se nejběžnější nástroj finanční analýzy. Pod pojmem poměrové ukazatele si můžeme představit množství různých ukazatelů, u kterých jde vždy o poměr mezi hodnotami (skupinami hodnot) uvedených v jednotlivých účetních výkazech. Výběr poměrových ukazatelů si firma vybírá podle toho, komu bude výsledná analýza určena, popřípadě jakým směrem se má finanční analýza zabírat.

2.2.2.1. Ukazatele likvidity

Likvidita je vyjadřována jako schopnost přeměnit svá aktiva do likvidní formy bez většího poklesu ceny a dostát svým závazkům během určité doby. [5]

Být likvidní je tedy pro společnost velmi důležité. Na druhou stranu, když likvidita podniku je příliš vysoká, tak to znamená, že podnik má značné množství finančních prostředků uložených v aktivech, se kterými se nemanipuluje. Finanční prostředky takto uložené se tedy znehodnocují. Podnik musí dbát o to, aby jeho likvidita byla v optimálních mezích. K tomu, aby zjistil tyto optimální meze, slouží právě ukazatele likvidity.

Samotné ukazatele jsou nejvíce používány věřiteli daných firem. Když má společnost špatnou likviditu, může to znamenat větší úvěrové riziko pro dané věřitele. Taková firma by poté nemusela být schopna splácet úroky z úvěru apod. [6]

Okamžitá likvidita

Bývá označována jako likvidita 1. stupně nebo cash ratio. Tato likvidita se zabývá pouze nejlikvidnějšími aktivy. Vztah pro výpočet okamžité likvidity je následující.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \text{krátkodobý finanční majetek} / \text{krátkodobé závazky} \quad [3] \quad (1)$$

Hodnoty k této i ostatním ukazatelům likvidity, jsou čerpány z rozvahy daného podniku.

Krátkodobý finanční majetek - peníze na bankovních účtech, peníze v hotovosti, ceniny

Krátkodobé závazky - krátkodobé závazky, krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci

Doporučená minimální hodnota okamžité likvidity dle [1] je rovna 0,2. Jiný autor [7] uvádí jako optimální hodnotu 0,5.

Pohotová likvidita

V literatuře ji najdeme taky pod pojmem likvidita 2. stupně nebo „acid test“. Kromě snadno likvidních prostředků jako jsou peníze, zahrnuje do svého výpočtu i aktiva, které nelze tak jednoduše převést na likvidní prostředky. Mezi taková aktiva řadíme krátkodobé pohledávky. Pohotovou likviditu vypočteme podle následujícího vztahu.

$$\text{Pohotová likvidita} = \text{krátkodobý finanční majetek} + \text{krátkodobé pohledávky} / \text{krátkodobé závazky} \quad [3] \quad (2)$$

Krátkodobé pohledávky - krátkodobé pohledávky celkem

Krátkodobý finanční majetek - peníze na bankovních účtech, peníze v hotovosti, ceniny

Krátkodobé závazky - krátkodobé závazky, krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci

Optimální hodnotou pohotové likvidity je hodnota mezi 1 - 1,5. Hodnota by neměla klesnout pod 1. [3]

Běžná likvidita

Je likviditou 3. stupně a také nazývaná current ratio. Jedná se o jeden z prvních ukazatelů, na které se banky podívají, při určování úvěrového rizika dané firmy. [8] Poslední stupeň likvidity zahrnuje do svého výpočtu již celková oběžná aktiva. Tedy veškeré možné aktiva, které lze v relativně krátké době přeměnit na likvidní prostředky. Vztah pro výpočet běžné likvidity je následující.

$$\text{Běžná likvidita} = \text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé závazky} \quad [3] \quad (3)$$

Krátkodobé závazky – krátkodobé závazky, krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci

Hodnota běžné likvidity by se měla pohybovat v rozmezí od 1,5 – 2,5.

Pracovní kapitál

Tento ukazatel nepatří mezi poměrové ukazatele, ale úzce souvisí s likviditou firmy, proto je zde zařazen. Pracovní kapitál je část oběžných aktiv, která je financována dlouhodobými finančními zdroji. [1] Hodnota pracovního kapitálu by měla být kladná. Tento ukazatel vypočteme podle následujícího vzorce.

$$\text{Pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad [3] \quad (4)$$

Krátkodobé závazky – krátkodobé závazky, krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci

2.2.2.2. Ukazatele rentability

Rentabilita (výnosnost vloženého kapitálu) je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. [1]

Pro tyto ukazatele čerpáme údaje především z rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Vždy se jedná o podíl „tokové“ veličiny získané z výkazu zisku ztráty (většinou výsledek hospodaření), ku stavové veličině získané z rozvahy (většinou druh kapitálu).

Rentabilita celkového kapitálu

U všech ukazatelů rentability se hojně používají zkratky anglických názvů pro tyto ukazatele. Rentabilita celkového kapitálu je také nazývána jako ROA z anglického return on assets. Vyjadřuje celkovou výnosnost kapitálu, bez ohledu na to, zda jde o kapitál cizí či vlastní. Vztah pro výpočet ROA je následující.

$$ROA = EBIT / \text{aktiva netto celkem} \quad [3] \quad (5)$$

EBIT – zisk před odečtením úroků a daní

Ukazatel ROA nám vypovídá o tom jak dobře a jakým způsobem využíváme v daném podniku aktiva. Čím vyšší bude jeho hodnota, tím je využívání aktiv efektivnější. [1]

U ukazatelů rentability se setkáváme se značením výsledku hospodaření jako zkratky, podle toho, o jaké položky je daný hospodářský výsledek „očištěn“. Známe tyto druhy výsledku hospodaření.

EBIT – Earnings before Interest and Taxes neboli zisk před odečtením úroků a daní

Pro naše účely je EBIT počítán pomocí následujícího vzorce:

$$EBIT = \text{hospodářský výsledek před zdaněním} + \text{nákladové úroky} \quad (6)$$

EBT - Earnings before Taxes , zisk před zdaněním

EAT - Earnings after Taxes, zisk po zdanění (čistý zisk), hospodářský výsledek za účetní období

EBIT DA - Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization, zisk před odečtením úroků, daní, odpisů a amortizace

Ukazatele rentability lze pro podnik nejlépe vyhodnocovat pomocí odvětvových analýz. Jde o srovnání daného ukazatele podniku a ukazatele za celé průmyslové odvětví, ve kterém daná firma podniká. Hodnoty ukazatelů rentability za celé odvětví průmyslu najdeme na webových stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu.

Rentabilita vlastního kapitálu

Pro rentabilitu vlastního kapitálu se používá zkratka ROE (return on equity). U tohoto ukazatele sledujeme již jen kapitál vlastní, tedy kapitál vložený vlastníky podniku. Následující vztah nám ukazuje způsob výpočtu rentability vlastního kapitálu.

$$ROE = EAT / \text{vlastní kapitál} \quad [1] \quad (7)$$

EAT - hospodářský výsledek za účetní období

Pomocí tohoto ukazatele dostaneme odpověď na otázku: Jaká je návratnost investice pro akcionáře? Růst tohoto ukazatele pak znamená větší výnosnost investic pro akcionáře.

Rentabilita tržeb

ROS, neboli return on sales, je jiný název pro rentabilitu tržeb. Jedná se o ukazatel pomocí kterého, lze zjistit, jaký je podíl tržeb na hospodářském výsledku. Vzorec pro výpočet je následující.

$$ROS = EAT / \text{tržby celkem} \quad [1] \quad (8)$$

EAT - hospodářský výsledek za účetní období

Pozitivní je pouze růst tohoto ukazatele. Dle [1] nám tento ukazatel poskytne informace zda firma dosahuje adekvátní marže. Čím vyšší bude hodnota tohoto ukazatele, tím více dosahuje daná firma zisku na jednu korunu tržeb. [1]

Rentabilita celkového investovaného kapitálu

Tento ukazatel rentability je také označován jako ROCE (return on capital employed). Jde o ukazatel, který se zaměřuje na zjištění, jaká je výnosnost vlastního kapitálu a dlouhodobého cizího kapitálu. Lze ho vypočítat pomocí následujícího vzorce.

$$ROCE = EBIT / \text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobý cizí kapitál} \quad [1] \quad (9)$$

EBIT - zisk před odečtením úroků a daní

Dlouhodobý cizí kapitál - dlouhodobé závazky a dlouhodobé bankovní úvěry a výpomoci

Rentabilita nákladů

Tento ukazatel nalezneme také pod označením ROC (return on costs). Jedná se o ukazatel, který poměruje celkové náklady podniku ku celkovým tržbám. Vypočteme ho pomocí následujícího vzorce.

$$ROC = 1 - ROS = 1 - EAT / \text{tržby celkem} \quad [1] \quad (10)$$

EAT - hospodářský výsledek za účetní období

Jedná se o doplňující ukazatel. Rentabilita nákladů, nám jako podniku, může pomoci odhalit některá slabá místa v řízení nákladů. Pokud je hodnota ukazatele ROC značně vysoká oproti předešlým rokům, může to signalizovat chyby při financování podniku a je důležité provést podrobnou analýzu nákladů.

2.2.2.3. Ukazatele zadluženosti

Pod pojmem zadluženost si lze představit skutečnost, že podnik ke svému financování používá kromě vlastních zdrojů, také zdroje cizí (tzn. že se zadlužuje). Pojem zadlužení není pro podnik nijak závažný. Důležité pro podnik je, aby nebyl předlužen. Tedy stav, kdy jsou dané dluhy větší než majetek firmy. Většinou je to způsobeno zápornou hodnotou hospodářského výsledku, tedy ztrátou. A to ztrátou značně velkou ku majetku firmy.

Celková zadluženost

Tento ukazatel nám podává informace o tom, z kolika procent jsou celková aktiva financována cizím kapitálem. [9]

Celkovou zadluženost, neboli ukazatel věřitelského rizika můžeme vypočítat podle následujícího vzorce.

$$\text{Celková zadluženost} = \text{cizí kapitál} / \text{aktiva netto celkem} \quad [\%] \quad [3] \quad (11)$$

Pro podnik je celková zadluženost jeden z nejdůležitějších ukazatelů. Dle [10] by se hodnota tohoto ukazatele neměla pohybovat nad hodnotou 0,5, protože krytí více jak 50-ti % aktiv dluhy může být rizikové. Stav ukazatele je však nutno posuzovat v souvislosti s celkovou výnosností podniku a také v souvislosti se strukturou cizího kapitálu.

Úrokové krytí

Vypovídá o tom, do jaké míry jsou úroky kryty ziskem. [9] Tento ukazatel firmu informuje o tom, jestli je pro ni dluhové zatížení ještě únosné. Následující vzorec ukazuje způsob výpočtu tohoto ukazatele.

$$\text{Úrokové krytí} = EBIT / \text{nákladové úroky} \quad [1] \quad (12)$$

EBIT - zisk před odečtením úroků a daní

Jednoduše řečeno nám tento ukazatel říká, kolikrát je zisk vyšší než úroky. Dle [7] by hodnota tohoto ukazatele měla být 6krát vyšší (zisk nad úroky). Dle [1] by doporučené hodnoty úrokového krytí měly být hodnoty, dosahující trojnásobku nebo i více.

Podíl vlastního kapitálu

Jedná se o doplňující ukazatel k celkové zadluženosti, jejich součet by měl být roven 1. Tento ukazatel vypočteme pomocí následujícího vzorce:

$$\text{Podíl vlastního kapitálu} = \text{vlastní kapitál} / \text{aktiva netto celkem} \quad [3] \quad (13)$$

Jde o ukazatel, který nám podává informace o tom, jaké množství majetku je financováno vlastním kapitálem.

Krátkodobá a dlouhodobá zadluženost

Tyto ukazatele jsou dalšími doplňujícími ukazateli. Informují nás zda ve firmě převažují krátkodobé či dlouhodobé dluhy. Tyto ukazatele vypočteme podle následujících vzorců.

$$\text{Krátkodobá zadluženost} = \text{krátkodobé závazky} / \text{aktiva netto celkem} \quad [3] \quad (14)$$

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \text{dlouhodobé závazky} / \text{aktiva netto celkem} \quad [3] \quad (15)$$

Krátkodobé závazky - krátkodobé závazky a krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci

Dlouhodobé závazky - dlouhodobé závazky a dlouhodobé bankovní úvěry a výpomoci

Struktura cizích zdrojů, o které vypovídají tyto ukazatele, je velmi důležitá pro podnik. V dnešní době jsou v podnicích více využívány krátkodobé cizí zdroje, které z věřitelského hlediska představují méně rizikový zdroj financování, ale z hlediska řízení financí daného podniku je využívání krátkodobých cizích zdrojů diskutabilní. [1]

2.2.2.4. Ukazatele aktivity

Jedná se o jednoduché nástroje, pomocí kterých, může účetní jednotka zjistit jakým způsobem hospodaří se svými aktivy. Má-li podnik více aktiv, než je účelné, vznikají mu zbytečné náklady a tím nízký zisk, naopak má-li jich málo, přichází tímto podnik o tržby z prodeje, které by mohl získat. V podstatě se jedná o dva různé druhy ukazatelů. Prvním jsou tzv. doby obratu, které informují o tom, po jakou dobu je daný majetek v určité formě vázán. [9] Dalším druhem je tzv. obrátkovost, ta sleduje, kolikrát se za stanovený čas obrátí daný druh majetku. Nejvíce používanými ukazateli aktivity jsou tyto následující.

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \text{aktiva netto celkem} / \text{tržby} \quad (16)$$

$$\text{Obrátkovost zásob} = \text{tržby} / \text{zásoby} \quad (17)$$

$$\text{Doba obratu zásob} = \text{zásoby} / (\text{tržby}/360) \quad (\text{dny}) \quad (18)$$

$$\text{Obrátkovost pohledávek} = \text{tržby} / \text{pohledávky} \quad (19)$$

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \text{pohledávky} / (\text{tržby}/360) \quad (\text{dny}) \quad (20)$$

$$\text{Obrátkovost závazků} = \text{tržby} / \text{závazky} \quad (21)$$

$$\text{Doba obratu závazků} = \text{závazky} / (\text{tržby}/360) \quad (\text{dny}) \quad (22)$$

Pozn. Vzorce 16 – 22 čerpány z [3].

Závazky – krátkodobé závazky z obchodních vztahů

Pohledávky – krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů

Tržby – tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb

2.2.2.5. Ukazatele s využitím cash flow

Jedná se o ukazatele, které vždy poměří finanční toky z provozní činnosti s údajem z rozvahy a nebo z výkazu zisku a ztráty. Tyto ukazatele firmu informují o finančním potenciálu daného podniku.

Obratová rentabilita

Tento ukazatel ukazuje finanční efektivitu podnikového hospodaření. [1]

Pod pojmem obrat si v této souvislosti představujeme příjmy z běžné činnosti podniku, tedy tržby celkem.

$$\text{Obratová rentabilita} = \text{cash flow z provozní činnosti} / \text{obrat} \quad [1] \quad (23)$$

Ukazatel nám poskytuje informace, jak je podnik schopen vytvářet z obratu přebytky nutné pro další posilování pozice daného podniku.

Stupeň oddlužení

Jde o poměr mezi financováním cizím kapitálem a schopností podniku vyrovnávat vzniklé závazky z vlastní finanční síly. [1]

$$\text{Stupeň oddlužení} = \text{cash flow z provozní činnosti} / \text{cizí kapitál} \quad [1] \quad (24)$$

Dle [1] je přijatelná hodnota tohoto ukazatele mezi 20 a 30 %.

Finanční využití vlastního kapitálu

Následující ukazatel můžeme charakterizovat jako ukazatel, hodnotící vnitřní finanční potenciál vlastního kapitálu. [1]

$$\text{Finanční využití vlastního kapitálu} = \text{cash flow z provozní činnosti} / \text{vlastní kapitál} \quad [1] \quad (25)$$

Jedná se o doplňkový ukazatel k rentabilitě vlastního kapitálu.

Finanční rentabilita finančního fondu

Jedná se o ukazatel vyjadřující míru schopnosti reprodukovat z vnitřních zdrojů hodnotu finančního fondu. [1]

$$\text{Finanční rentabilita finančního fondu} = \text{cash flow z provozní činnosti} / \text{finanční fond} \quad [1] \quad (26)$$

Finanční fond můžeme také nazvat jako čistý pracovní kapitál, který vypočteme pomocí vzorce (4).

Úvěrová způsobilost z cash flow

Hodnota tohoto ukazatele podnik informuje o tom, kolikrát musí vytvořit sumu finančních zdrojů, aby vlastními silami pokryl všechny závazky. [1]

$$\text{Úvěrová způsobilost z cash flow} = \text{cizí zdroje} / \text{cash flow z provozní činnosti} \quad [1] \quad (27)$$

Čím je hodnota tohoto ukazatele vyšší, tím více musí daný podnik vydat na splátky úvěrů a tím méně podniku zůstává finančních prostředků např. na investice či jeho vlastní rozvoj.

2.2.3. Ekonomická přidaná hodnota

Ekonomická přidaná hodnota neboli Economic value added = EVA je jedna z moderních metod hodnocení výkonnosti podniku. Tento ukazatel je chápán jako čistý výnos z provozní činnosti podniku snížený o náklady kapitálu. [11]

Ekonomická přidaná hodnota jako analytický nástroj, byla vyvinuta ke komerčním účelům v roce 1982, členy firemního poradního týmu Joelem Sternem a G. Bennettem Stewartem [12]. EVA si velmi rychle získala pozornost veřejnosti, protože má velký přínos pro podniky, pokud ji zavedou do svých analýz.

Pro výpočet ekonomické přidané hodnoty se používá řada vzorců, pro danou práci byly vybrány dvě následující metody pro výpočet:

- metoda na bázi provozního zisku,
- metoda na bázi zúženého hodnotového rozpětí.

2.2.3.1. Metoda na bázi provozního zisku

Výpočet na základě dané metody je poměrně jednoduchý. Vychází se z následujícího vzorce (28). Problém u výpočtu EVA může nastat u položky WACC neboli průměrných vážených nákladů kapitálu. Tato veličina je v podstatě suma finančních prostředků, které musí daná společnost zaplatit za kapitál, který ji byl poskytnut, ať už se jedná o kapitál vlastní a nebo cizí.

$$EVA = NOPAT - C \cdot WACC \quad [13] \quad [14] \quad (28)$$

Kde :

NOPAT (Net operating profit after taxes) je zisk z operační činnosti podniku. Ve zjednodušené formě ho můžeme vyjádřit jako čistý provozní zisk zdaněný.

C (Capital) je kapitál vázaný v aktivech, neboli dlouhodobě investovaný kapitál.

WACC (Weighted average cost of capital) jsou průměrné vážené náklady kapitálu.

Výpočet NOPAT

Pokud uvažujeme ve zjednodušené formě, tak pro výpočet zisku z operační činnosti použijeme následující vzorec.

$$NOPAT = EBIT \cdot (1 - \text{daňová sazba}) \quad [1] \quad (29)$$

EBIT – zisk před odečtením úroků a daní

Daňová sazba – sazba daně z příjmů právnických osob

Výsledný NOPAT by měl být vždy vyšší než hodnota nákladů použitého kapitálu, protože jedině v tomto případě vytváří daná firma hodnotu.

Výpočet WACC

Vážené náklady kapitálu se skládají z nákladů na cizí kapitál a nákladů na vlastní kapitál. Výpočet WACC je jeden z nejsložitějších výpočtů v rámci metody ekonomické přidané hodnoty. U každé investice je důležité, jaký kapitál byl použit na její pořízení. Při využití cizích zdrojů je nákladem na investici úrok, který budeme jako podnik postupně splácet. Pokud ale využijeme vlastní zdroje, tak náklad nelze jednoznačně stanovit. Proto se bere v úvahu to, že jsme daný kapitál mohli využít jiným způsobem. Počítá se tedy s tzv. náklady obětované příležitosti. Pro výpočet WACC byl použit následující vzorec (30). Jde o zjednodušenou formu, kterou lze velmi lehce zavést v kterémkoliv podniku.

$$WACC = r_d \cdot (1 - d) \cdot D / C + r_e \cdot E / C \quad [1] \quad (30)$$

Kde:

r_d náklady na cizí kapitál

d	sazba daně z příjmů právnických osob
D	cizí kapitál
C	celkový dlouhodobě investovaný kapitál (pasiva celkem)
E	vlastní kapitál
r_e	náklady vlastního kapitálu

Problém při výpočtu WACC, jak už bylo řečeno, nám budou dělat náklady na vlastní kapitál (r_e). Náklady na cizí kapitál (r_d) vypočteme jednoduše, pomocí následujícího vzorce:

$$r_d = \text{náklady na cizí kapitál} = \text{nákladové úroky} / \text{bankovní úvěry} + \text{obligace} \quad [15] \quad (31)$$

Výpočet nákladů na vlastní kapitál

Opět existuje celá řada způsobů, jak tyto náklady vypočítat. Pro danou práci byl vybrán výpočet, který je zmíněn mimo jiné i na webových stránkách Ministerstva obchodu a průmyslu. Tyto náklady tedy vypočteme pomocí následujícího vzorce:

$$r_e = \frac{WACC^{nezadl} \cdot \frac{UZ}{A} - (1-d) \cdot \frac{U}{BU+O} \cdot \left(\frac{UZ}{A} - \frac{VK}{A}\right)}{\frac{VK}{A}} \quad [13] \quad (32)$$

Kde:

r_e	alternativní náklad na vlastní kapitál
$WACC^{nezadl}$	náklady celkového kapitálu nezadlužené firmy (nezávislé na kapitálové struktuře)
UZ	úplatné zdroje (vlastní kapitál, bankovní úvěry, dluhopisy)
A	aktiva netto celkem
VK	vlastní kapitál
BU	bankovní úvěry dlouhodobé
O	dluhopisy
d	sazba daně z příjmů právnických osob
$Ú$	nákladové úroky

V rámci tohoto výpočtu se setkáváme s tzv. $WACC^{nezadl}$ neboli náklady celkového kapitálu nezadlužené firmy (nezávislé na kapitálové struktuře). Tyto náklady je zapotřebí vypočíst

pomocí následujícího vzorce (33). Výpočet se opírá o odvětvové analýzy a pomocí něho se snažíme zjistit čtyři základní hodnoty, které tyto náklady velmi ovlivňují.

$$WACC^{nezadl.} = r_f + r_{LA} + r_{podnikatelské} + r_{FinStab} \quad [15] \quad (33)$$

Kde:

r_f	bezriziková sazba
r_{LA}	funkce (ukazatelů charakterizující velikost podniku)
$r_{podnikatelské}$	funkce (ukazatelů charakterizující tvorbu produkční síly)
$r_{FinStab}$	funkce (ukazatelů charakterizující vztahy mezi aktivy a pasivy)

Bezriziková sazba r_f

První hodnotou kterou potřebujeme zjistit pro výpočet $WACC^{nezadl.}$ je bezriziková sazba. Tato sazba je dána Ministerstvem průmyslu a obchodu. A nalezneme ji na webových stránkách daného ministerstva.

Funkce (ukazatelů charakterizující velikost podniku) r_{LA}

Pro zjištění velikosti této funkce je nutné znát hodnotu úplatných zdrojů (UZ) podniku. Jejich velikost je zjištěna pomocí následujícího vzorce.

$$UZ = \text{vlastní kapitál} + \text{bankovní úvěry dlouhodobé} + \text{dluhopisy} \quad [15] \quad (34)$$

Poté je hodnota UZ poměřena s předem danými kritérii, které jsou následující:
 Pokud jsou úplatné zdroje (UZ) podniku > 3 mld. Kč pak hodnota $r_{LA} = 0,00\%$.
 Jsou-li $UZ < 100$ mil. Kč poté se hodnota $r_{LA} = 5,00\%$.
 Pokud jsou UZ v rozmezí 100 mil. Kč – 3 mld. Kč, tak se použije následující vzorec pro výpočet r_{LA} :

$$r_{LA} = (3 \text{ mld. Kč} - UZ)^2 / 168,2 \quad [15] \quad (35)$$

Funkce (ukazatelů charakterizující tvorbu produkční síly) $r_{podnikatelské}$

Pro výpočet dané veličiny je nutno znát hodnotu veličiny X_1 , kterou vypočteme pomocí následujícího vzorce.

$$X1 = \frac{(VK + BU + O)}{A} \cdot \frac{U}{BU + O} \quad [15] \quad (36)$$

Kde:

<i>A</i>	aktiva netto celkem
<i>VK</i>	vlastní kapitál
<i>BU</i>	dlouhodobé bankovní úvěry
<i>O</i>	obligace
<i>U</i>	nákladové úroky

Veškeré hodnoty potřebné k vypočtení dané funkce jsou snadno zjistitelné z účetních výkazů. Následně je provedeno srovnání hodnoty *X1* a hodnoty (*EBIT* / Aktiva netto celkem) a poté vyhodnocení podle předem daných kritérií.

Pokud je:

- (*EBIT* / *A*) > *X1* pak $r_{\text{podnikatelské}} = 0,00 \%$,
- (*EBIT* / *A*) < 0 poté $r_{\text{podnikatelské}} = 10,00 \%$,
- $0 < (\text{EBIT} / A) < X1$, poté $r_{\text{podnikatelské}}$ vypočítáme pomocí vzorce (37).

$$r_{\text{podnikatelské}} = (X1 - (\text{EBIT}/A))^2 / (10 * X1^2) \quad [15] \quad (37)$$

A aktiva netto celkem

EBIT výsledek hospodaření před odečtením úroků a daní

Funkce (ukazatelů charakterizující vztahy mezi aktivy a pasivy) r_{FinStab}

Poslední hodnotou nutnou k výpočtu $WACC^{\text{nezadl.}}$ je hodnota funkce (ukazatelů charakterizující vztahy mezi aktivy a pasivy). U této hodnoty je již zapotřebí využít odvětvové analýzy na webových stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu. Hodnotu, kterou potřebujeme zjistit, je *XL*, což je průměrná hodnota běžné likvidity v rámci daného průmyslového odvětví. Poté opět provedeme srovnání s předem danými kritérii.

U funkce charakterizující vztahy mezi aktivy a pasivy se soustředíme na ukazatel běžné likvidity, tedy likvidity 3. stupně.

Je-li běžná likvidita daného podniku > *XL*, poté hodnota $r_{\text{FinStab}} = 0,00 \%$.

Je-li běžná likvidita < 1, pak hodnota $r_{\text{FinStab}} = 10,00 \%$.

Je-li $1 < \text{běžná likvidita} < XL$, pak použijeme pro výpočet r_{FinStab} následující vzorec.

$$r_{\text{FinStab}} = ((XL - \text{běžná likvidita})^2 / 10) * (XL - 1)^2 \quad [15] \quad (38)$$

Běžnou likviditu neboli likviditu 3. stupně vypočteme pomocí vzorce (3).

Výpočet kapitálu vázaného v aktivech (C)

V neposlední řadě potřebujeme k výpočtu ekonomické přidané hodnoty pomocí metody na bázi provozního zisku kapitál vázaný v aktivech (C) neboli, dlouhodobě investovaný kapitál. Tato veličina se vypočte pomocí vzorce (39).

$$C = \text{dlouhodobý cizí kapitál} + \text{vlastní kapitál} \quad [7] \quad (39)$$

Kde dlouhodobý cizí kapitál jsou dlouhodobé bankovní úvěry a dlouhodobé závazky.

2.2.3.2. Metoda na bázi hodnotového rozpětí

Druhá metoda, která byla použita k výpočtu ekonomické přidané hodnoty je metoda na bázi hodnotového rozpětí. Jedná se, podle mého názoru, o jednodušší metodu oproti předchozí. Jednoduchost spočívá převážně v hodnotách, které jsou potřebné k tomuto výpočtu. Problém může opět činit výpočet alternativního nákladu na vlastní kapitál.

Vzorec pro výpočet dané metody je následující:

$$EVA = (ROE - r_e) \cdot VK \quad [13] \quad (40)$$

ROE - rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilitu vlastního kapitálu zjistíme pomocí následujícího vzorce:

$$ROE = EAT / \text{vlastní kapitál} \quad [1] \quad (7)$$

EAT - hospodářský výsledek za účetní období

r_e - alternativní náklad na vlastní kapitál

(Pozn. Výpočet alternativního nákladu na vlastní kapitál je vysvětlen v předešlé kapitole.)

VK - vlastní kapitál

Vypovídací schopnost ekonomické přidané hodnoty

Hodnocení výsledků ekonomické přidané hodnoty je u obou metod stejné. Pro firmu je důležité aby hodnota $EVA > 0$. V takovém případě firma tvoří hodnotu. Zavedení systému

ekonomické přidané hodnoty v podniku by mělo vést k zásadní změně řízení. Firma by měla zjistit faktory, které přispívají k tvorbě hodnoty, a tím pádem vedou ke zvyšování tzv. hodnoty pro akcionáře a také hodnoty pro všechny, kteří jsou s daným podnikem spjati. Pomocí této metody jsou manažeři dané firmy podněcováni k lepším výkonům. Tak i zaměstnanec může tato hodnota přimět k soudržnosti s danou firmou. Tedy i k lepším a kreativnějším výkonům.

Význam ukazatele EVA ukazuje i hodnocení podniků a jejich řazení podle velikosti EVA, které již několik let probíhá v USA, SRN, ale i v České republice. [7] The EVATM Ranking Czech Republic, přináší žebříček 100 nejúspěšnějších firem podle ukazatele EVA. Ukazatel EVA (Economic Value Added) vypovídá o tom, zda společnosti vytvářejí ekonomickou přidanou hodnotu pro vlastníky nebo zda hodnotu vloženou investorem naopak ničí. Do zmíněného hodnocení bylo již zařazeno více než 2 200 českých firem. [16]

2.2.4. Souhrnné indexy hodnocení

Souhrnné indexy hodnocení zahrnují bankrotní a bonitní modely. Tyto modely mají za účel zjistit v dostatečném předstihu finanční situaci daného podniku. Existuje celá řada těchto modelů. Pro danou práci byla vybrána určitá skupina jejich zástupců. Následuje jejich výčet.

2.2.4.1. Bankrotní modely

Tyto modely slouží firmě i věřitelům dané firmy k tomu, aby zjistili zda daná firma je, a nebo v dohledné době bude v bankrotu. Každá firma totiž trpí určitými příznaky nadcházejícího bankrotu. Nejlépe lze nadcházející bankrot pozorovat u běžné likvidity a pracovního kapitálu. Proto se tyto dva ukazatele objevují v řadě bankrotních modelů. Mezi nepoužívanější modely patří tyto následující.

2.2.4.1.1. Altmanův model

Tento model je také znám pod názvem Altmanův index finančního zdraví (Z). Jeho popularita vychází hlavně z jednoduchosti jeho výpočtu. Při vzniku Altmanova modelu se využilo statistických metod (např. více diskriminační analýzy), aby se následně došlo k modelu, který je lineární funkcí více proměnných. [17] Jde v podstatě o součet jednotlivých ukazatelů, kterým je přiřazena určitá váha. Pro naše potřeby použijeme vzorec Altmanova modelu (41), který se používá pro společnosti, které nejsou veřejně obchodovatelné na burze.

$$Z = 0,717 \cdot X_1 + 0,847 \cdot X_2 + 3,107 \cdot X_3 + 0,42 \cdot X_4 + 0,998 \cdot X_5 \quad [1] \quad (41)$$

- X1 podíl pracovního kapitálu k celkovým netto aktivům
 (pracovní kapitál /aktiva netto celkem) Pozn.: Pracovní kapitál vypočteme pomocí vzorce (4).
 X2 rentabilita čistých aktiv (nerozdělený zisk / aktiva netto celkem)
 X3 EBIT / aktiva netto celkem
 X4 základní kapitál /cizí zdroje
 X5 tržby celkem /aktiva netto celkem

Výsledek interpretujeme podle toho, do kterého pásma můžeme výslednou hodnotu Altmanova indexu (Z) zařadit.

Pokud jsou hodnoty menší než 1,2, pak se společnost nachází v **pásmu bankrotu**.

Hodnoty od 1,2 do 2,9 zařazují společnost do **pásma šedé zóny**.

A hodnoty větší než 2,9, značí že společnost se nachází v **pásmu prosperity**

Altmanův model, jak už bylo řečeno, je jeden z nejpoužívanějších modelů. Jeden z důvodů jeho používání je také jeho jednoduché zavedení u českých podniků.

2.2.4.1.2. Index IN 95

Model IN 95 jako i ostatní modely IN byl zpracován manžely Neumaierovými. Tento model se snaží vyhodnotit finanční situaci českých firem v českém prostředí. [1] Stejně jak u předcházejícího Altmanova modelu, tak i zde jde o součet jednotlivých ukazatelů, kterým jsou přiřazeny jednotlivé váhy. U tohoto modelu jsou, ale tyto váhy různé pro každé odvětví českého průmyslu. Váhy jednotlivých odvětví nalezneme na webových stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu.

$$IN\ 95 = V_1 \cdot A / CZ + V_2 \cdot EBIT / \acute{U} + V_3 \cdot EBIT / A + V_4 \cdot T / A + V_5 \cdot OA / (KZ + KB\acute{U}) + \\ + V_6 \cdot ZPL / T$$

[1] (42)

- A aktiva netto celkem
 CZ cizí zdroje
 \acute{U} nákladové úroky
 T tržby celkem

<i>OA</i>	oběžná aktiva
<i>KZ</i>	krátkodobé závazky
<i>KBÚ</i>	krátkodobé bankovní úvěry
<i>ZPL</i>	závazky po lhůtě splatnosti
<i>Vn</i>	váhy, které vyjadřují podíl významnosti ukazatele ke kritériální hodnotě ukazatele

Výslednou hodnotu poté porovnáme s následujícími předem danými hodnotami.

Je-li index IN vyšší než 2, pak se jedná o podnik s dobrým finančním zdravím.

Nachází-li se index v intervalu 1-2, jde o firmu s nevyhraněnými výsledky a s potenciálními problémy, nachází-li se hodnoty v nižším pásmu spektra.

Jsou-li hodnoty indexu IN nižší než 1, jde o projev finanční neduživosti a firma se velmi pravděpodobně ocitne v existenčních problémech. [1]

2.2.4.1.3. Index IN 99

Tento index podává informace pro vlastníky podniku. Vyjadřuje bonitu podniku z hlediska jeho výkonnosti. Vzorec pro výpočet indexu IN 99 je následující.

$$IN\ 99 = -0,017 * A / CZ + 4,573 * EBIT / A + 0,481 * VÝN / A + 0,015 * OA / (KZ + KBÚ) \quad [13] \quad (43)$$

<i>A</i>	aktiva netto celkem
<i>CZ</i>	cizí zdroje
<i>EBIT</i>	VH před zdaněním a před úroky
<i>Ú</i>	nákladové úroky
<i>VÝN</i>	výnosy
<i>OA</i>	oběžná aktiva
<i>KZ</i>	krátkodobé závazky
<i>KBÚ</i>	krátkodobé bankovní úvěry

Kritériální hodnoty pomocí kterých lze zjistit, jestli daný podnik tvoří či netvoří hodnotu pro vlastníky podniku jsou následující:

$IN\ 99 < 0,684$	netvoří hodnotu pro vlastníka
$0,684 \leq IN\ 99 < 1,089$	spíše netvoří hodnotu pro vlastníka
$1,089 \leq IN\ 99 < 1,420$	nelze určit – šedá zóna
$1,420 \leq IN\ 99 < 2,070$	spíše tvoří hodnotu pro vlastníka

IN 99 \geq 2,070

tvoří hodnotu pro vlastníka

Úspěšnost indexu IN 99 je 85 %.[13]

2.2.4.1.4. Index IN 01

Následující index je spojením indexů IN 95 a IN 99. Index IN 01 vznikl diskriminační analýzou 1915 podniků v průmyslu. [13] Vzorec pro výpočet následuje.

$$IN\ 01 = 0,13.A/CZ + 0,04.EBIT/\dot{U} + 3,92.EBIT/A + 0,21.V\acute{Y}N/A + 0,09.OA/(KZ+KB\acute{U}) \quad [13]$$

(44)

A aktiva netto celkem

CZ cizí zdroje

EBIT VH před zdaněním a před úroky

\dot{U} nákladové úroky

VÝN výnosy

OA oběžná aktiva

KZ krátkodobé závazky

KBÚ krátkodobé bankovní úvěry

Následují kritériální hodnoty, které pomohou s tím, do jaké oblasti vybraný podnik zařadit. Zda do pásma bankrotu, pásma prosperity či tzv. šedé zóny.

Pokud je index IN 01 $<$ 0,75, pak podnik spěje k bankrotu.

Jestli se hodnoty indexu IN 01 nachází v daném rozmezí $0,75 < IN\ 01 < 1,77$, poté se podnik nachází v tzv. „šedé zóně“. A pokud je IN 01 $>$ 1,77, tak podnik tvoří hodnotu.

2.2.4.1.5. Tafflerův model

Mezi další bankrotní modely patří Tafflerův model. Tento model existuje v základním a modifikovaném tvaru. Obě verze využívají čtyři poměrové ukazatele.

Základní tvar Tafflerova modelu

Vzorec pro výpočet Tafflerova modelu v základním tvaru je následující.

$$ZT_{(z)} = 0,53. EBT / KD + 0,13. OA / CZ + 0,18 . KD / A + 0,16. (FM-KD) / PN [1] \quad (45)$$

EBT zisk před zdaněním

KD krátkodobé dluhy (krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry + krátkodobé finanční výpomoci)

OA oběžná aktiva

CZ cizí zdroje

A aktiva netto celkem

FM krátkodobý finanční majetek

PN provozní náklady celkem

Hodnocení tohoto modelu je následující:

Je-li výsledek nižší než nula, znamená to velkou pravděpodobnost bankrotu.

Je-li výsledek vyšší než nula, znamená to malou pravděpodobnost bankrotu.

Tafflerův model modifikovaný

Tafflerův model v modifikovaném tvaru, se v podstatě neliší od svého předchůdce v základním tvaru. Jediná odlišnost je v posledním ukazateli, se kterým se počítá v rámci tohoto modelu. Vzorec Tafflerova modelu v modifikovaném tvaru je následující.

$$ZT_{(M)} = 0,53. EBT / KD + 0,13 . OA / CZ + 0,18 . KD / A + 0,16 . T / A [1] \quad (46)$$

EBT zisk před zdaněním

KD krátkodobé dluhy (krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry + krátkodobé finanční výpomoci)

OA oběžná aktiva

CZ cizí zdroje

A aktiva netto celkem

T tržby celkem

Pro hodnocení modifikovaného tvaru Tafflerova modelu se používají následující kritéria.

Je-li výsledek menší než 0,2, znamená to velkou pravděpodobnost bankrotu.

Je-li výsledek větší než 0,3, znamená to malou pravděpodobnost bankrotu.

2.2.4.2. Bonitní modely

Tyto modely se snaží bodovým hodnocením stanovit bonitu hodnoceného podniku. [1] Bonitu můžeme chápat, jako schopnost řádně plnit závazky firmy nebo také vyjadřuje obchodní pověst podniku [5]. Jedny z nejpoužívanějších bonitních modelů jsou tyto následující.

2.2.4.2.1. Soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy

Jde o soustavu ukazatelů vytvořenou v podmínkách České republiky. Tuto analýzu lze využít pro jakýkoliv podnik, bez ohledu na jeho velikost. U obou analýz se podnik hodnotí ve čtyřech základních oborech. Bilanční analýza I. je jednodušší, jde spíše o orientační pohled na daný podnik. Bilanční analýza II. je již soustavou 17 ukazatelů, takže se jedná o komplexnější pohled na hospodaření firmy.

Bilanční analýza I.

Jedná se tedy o jednodušší metodu. Ukazatele stability, likvidity, aktivity a rentability jsou dány pouze čtyřmi základními rovnicemi. Nakonec je vypočten celkový ukazatel bonity podniku jako součet jednotlivých výsledků ukazatelů.

Bilanční analýza I. se vypočte pomocí následujících rovnic:

$$\text{Ukazatel stability } S = \text{vlastní kapitál} / \text{stálá aktiva} \quad (47)$$

$$\text{Ukazatel likvidity } L = (\text{krátkodobý finanční majetek} + \text{krátkodobé pohledávky}) / 2,17 * (\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry}) \quad (48)$$

$$\text{Ukazatel aktivity } A = \text{výkony} / 2 * \text{pasiva celkem} \quad (49)$$

$$\text{Ukazatel rentability } R = 8 * EAT / \text{vlastní kapitál} \quad (50)$$

EAT - hospodářský výsledek za účetní období

Pro výpočet celkového ukazatele využijeme následující vzorec:

$$\text{Celkový ukazatel } C = (2 * S + 4 * L + 1 * A + 5 * R) / 12 \quad (51)$$

Pozn. Vzorce 47 – 51 čerpány z [1].

Při hodnocení Bilanční analýzy I. se používají následující kritéria.

Dosahuje-li celkový ukazatel hodnot nad 1 je systém (podnik) považován za dobrý.

Hodnoty mezi 0,5 až 1 jsou považovány za únosné, tedy pro podnik to znamená nevyhraněnou situaci.

Hodnoty pod 0,5 jsou považovány za špatné. A u daného podniku je větší pravděpodobnost bankrotu.

Bilanční analýza II.

Tato metoda je oproti předchozí analýze složitější. Jednotlivé oblasti stability, likvidity, aktivity, rentability jsou dány soustavami rovnic. Tímto, má tato metoda lepší vypovídací schopnost oproti předchozí.

Následuje výčet jednotlivých oblastí a ukazatelů, se kterými se počítá v rámci bilanční analýzy II.

Ukazatele stability

$$S1 = \text{vlastní kapitál} / \text{stálá aktiva} \quad (52)$$

$$S2 = (\text{vlastní kapitál} / \text{stálá aktiva}) * 2 \quad (53)$$

$$S3 = \text{vlastní kapitál} / \text{cizí zdroje} \quad (54)$$

$$S4 = \text{aktiva netto celkem} / ((\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry}) * 5) \quad (55)$$

$$S5 = \text{aktiva netto celkem} / (\text{zásoby} * 15) \quad (56)$$

$$S = (2 * S1 + S2 + S3 + S4 + 2 * S5) / 7 \quad (57)$$

Ukazatele likvidity

$$L1 = 2 * \text{krátkodobý finanční majetek} / (\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry}) \quad (58)$$

$$L2 = (\text{krátkodobý finanční majetek} + \text{krátkodobé pohledávky}) / (\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry}) \quad (59)$$

$$L3 = \text{oběžná aktiva} / (\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry}) \quad (60)$$

$$L4 = ((\text{oběžná aktiva} - (\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry})) / \text{pasiva celkem}) * 3,33 \quad (61)$$

$$L = (5 * L1 + 8 * L2 + 2 * L3 + L4) / 16 \quad (62)$$

Ukazatele aktivity

$$A1 = (\text{tržby celkem} / 2) / \text{pasiva celkem} \quad (63)$$

$$A2 = (\text{tržby celkem} / 4) / \text{vlastní kapitál} \quad (64)$$

$$A3 = \text{přidaná hodnota} * 4 / \text{tržby celkem} \quad (65)$$

$$A = (A1 + A2 + A3) / 3 \quad (66)$$

Ukazatele rentability

$$R1 = 10 * EAT / \text{přidaná hodnota} \quad (67)$$

$$R2 = 8 * EAT / \text{vlastní kapitál} \quad (68)$$

$$R3 = 20 * EAT / \text{pasiva celkem} \quad (69)$$

$$R4 = 40 * EAT / (\text{tržby celkem} + \text{výkony celkem}) \quad (70)$$

$$R5 = 1,33 * \text{provozní VH} / (\text{provozní VH} + \text{finanční VH} + \text{mimořádný VH}) \quad (71)$$

$$R = (3 * R1 + 7 * R2 + 4 * R3 + 2 * R4 + R5) / 17 \quad (72)$$

EAT - hospodářský výsledek za účetní období

Celkový ukazatel vypočteme pomocí následujícího vzorce:

$$C = (2 * S + 4 * L + 1 * A + 5 * R) / 12 \quad (73)$$

Pozn. Vzorce 52 – 73 čerpány z [1].

K tomu bychom zjistili, jak na tom daný podnik je, v rámci hospodaření, nám slouží následující kritéria hodnocení.

Hodnoty nad 1 jsou považovány za dobré, tzn. podnik se považuje za bonitní.

Hodnoty mezi 0,5 až 1 jsou výsledky, kdy se podnik nachází v tzv.: „šedé zóně“.

Hodnoty pod 0,5 signalizují problémy s hospodařením firmy.

2.2.4.2.2. Kralickův Quicktest

Jedná se o bonitní model a stejně jak u Douchovy analýzy, tak i zde je součástí tohoto modelu soustava čtyř rovnic. První dvě rovnice se zaměřují na hodnocení finanční stability firmy a další dvě rovnice hodnotí výnosovou situaci firmy.

$$R1 = \text{vlastní kapitál} / \text{aktiva netto celkem} \quad (74)$$

$$R2 = (\text{cizí zdroje} - \text{peníze} - \text{bankovní účty}) / \text{provozní cash flow} \quad (75)$$

$$R3 = EBIT / \text{aktiva netto celkem} \quad (76)$$

$$R4 = \text{provozní cash flow} / \text{celkem výkony} \quad (77)$$

Pozn. Vzorce 74 – 77 čerpány z [1].

EBIT – zisk před odečtením úroků a daní

K výsledkům R1, R2, R3, R4 přiřadíme body, které zjistíme pomocí následující tabulky (Tab. 2.1.) a toho, ve kterém rozmezí se daná hodnota nachází.

Tab. 2.1. Bodové hodnocení výsledků R1-R4 u Kralickova Quicktestu

	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
R1	<0	0-0,1	0,1-0,2	0,2-0,3	>0,3
R2	<3	3-5	5-12	12-30	>30
R3	<0	0-0,08	0,08-0,12	0,12-0,15	>0,15
R4	<0	0-0,05	0,05-0,08	0,08-0,1	>0,1

Zdroj: [1]

Následně vypočteme tři základní hodnocení pomocí následujících vzorců:

$$\text{Hodnocení finanční stability} = (R1 + R2) / 2 \quad (78)$$

$$\text{Hodnocení výnosové situace} = (R3 + R4) / 2 \quad (79)$$

$$\text{Hodnocení celkové situace} = (\text{hodnocení finanční stability} + \text{hodnocení výnosové situace}) / 2 \quad (80)$$

Pozn. Vzorce 78 – 80 čerpány z [1].

Pomocí hodnoty, kterou získáme z hodnocení celkové situace, můžeme interpretovat výsledky Kralickova Quicktestu. Použijeme následující kritéria hodnocení.

Hodnoty nad 3 prezentují bonitní firmu.

Hodnoty v intervalu 1-3 prezentují šedou zónu pro podnik.

Hodnoty nižší než 1 prezentují bankrotní firmu.

2.2.4.2.3. Index bonity

Tento index je založen na multivariační diskriminační analýze, podle zjednodušené metody. Používá se především v německy mluvících zemích. [13] Vztáhnout ho můžeme, ale i na podniky v České republice. Vypočítat ho můžeme pomocí vzorce (81).

$$\text{Index bonity} = 1,5 * X1 + 0,08 * X2 + 10 * X3 + 5 * X4 + 0,3 * X5 + 0,1 * X6 \quad [13] \quad (81)$$

Jednotlivé ukazatele, které jsou součástí indexu bonity jsou uvedeny níže.

$X1 = \text{provozní cash flow} / \text{cizí zdroje}$

$X2 = \text{aktiva netto celkem} / \text{cizí zdroje}$

$X3 = \text{zisk před zdaněním} / \text{aktiva netto celkem}$

$X4 = \text{zisk před zdaněním} / \text{výkony celkem}$

$X5 = \text{zásoby} / \text{výkony celkem}$

$X6 = \text{výkony celkem} / \text{aktiva netto celkem}$

Při hodnocení indexu bonity použijeme následující kritéria hodnocení.

$IB < -2$ (extrémně špatná situace)

$-2 \leq IB < -1$ (velmi špatná situace)

$-1 \leq IB < 0$ (špatná situace)

$0 \leq IB < 1$ (určité problémy v hospodaření)

$1 \leq IB < 2$ (dobrá situace)

$2 \leq IB < 3$ (velmi dobrá situace)

$IB \geq 3$ (extrémně dobrá situace)

Podnik s hodnotou nižší než 0 bereme, jako podnik spějící k bankrotu a podnik s hodnotou vyšší než 1, jako bonitní podnik. Jinak řečeno čím větší hodnota indexu bonity, tím je ekonomická situace podniku lepší.

3. Aplikace vybraných ukazatelů na společnost AL INVEST

Břidličná, a.s.

Společnost AL INVEST Břidličná, a.s. zpracovává v rámci finanční analýzy pouze následující ukazatele (viz Tab.3.1.). Podrobnější ukazatele zpracovávají pouze pokud si to vyžádá, někdo ze zainteresovaných institucí např. banky. Proto byla zpracována pro danou firmu finanční analýza (pro roky 2007-2009 a pro rok 2010, pro který byla data čerpána z finančního plánu) sestávající z velkého množství ukazatelů, aby dané společnosti bylo ukázáno a doporučeno jejich další užívání. U některých ukazatelů bylo provedeno jejich srovnání s ukazatelem průměrné hodnoty daného průmyslového odvětví. Tyto hodnoty byly získány na webových stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu. Společnost AL INVEST Břidličná, a.s. spadá podle dělení OKEČ do odvětví DJ Výroba základních kovů, hutních a kovodělných výrobků. Dále byly pro danou společnost zpracovány některé bankrotní a bonitní modely, které dané firmě pomohou lépe hodnotit její finanční zdraví. V neposlední řadě byla zpracována ekonomická přidaná hodnota pomocí dvou metod; a to metody na bázi provozního zisku a metody na bázi zúženého hodnotového rozpětí. Všechny účetní hodnoty byly čerpány z účetních výkazů společnosti AL INVEST Břidličná, a.s., které jsou součástí příloh práce (Přílohy 1, 2, 3).

Tab. 3.1. Ukazatele zpracovávány ve společnosti AL INVEST Břidličná, a.s.

Příspěvek na krytí marže = (PNK/výkony)	index
Přidaná hodnota marže = (PH/výkony)	index
EBITDA marže = (EBITDA/výkony)	index
EBITDA / výroba v tunách	index
Podíl NC na výnosech	%
Produktivita práce = Přidaná hodnota/počet pracovníků	tis. Kč
Přidaná hodnota/mzdy celkem	tis. Kč
Doba obratu zásob	dny
Doba obratu pohledávek	dny
Likvidita 1.stupně	index
Celková zadluženost = Cizí zdroje/aktiva	%
Ukazatel ROI	%
Pracovní kapitál	tis. Kč
FCF	tis. Kč

Zdroj: interní materiály AL INVEST Břidličná, a.s.

3.1. Charakteristika společnosti AL INVEST Břidličná, a.s.

Výrobně obchodní společnost AL INVEST Břidličná, a.s. je jediným českým výrobcem válcovaných polotovarů z hliníku a největší tuzemský producent flexibilních obalových materiálů. Tato společnost sídlí v Moravskoslezském kraji v městě Břidličná (nedaleko Bruntálu), k 31.10.2009 byl počet zaměstnanců této společnosti 1044.

3.1.1. Historie společnosti

Nejvýznamnější milníky v historii společnosti AL INVEST Břidličná, a.s.:

- 1930 byla založena firma Franke a Scholz - výroba cínového a olověného zboží,
- 1933 zahájení výroby hliníkových a duralových plechů pro letectví,
- 1946 zřízeny Moravské válcovny kovů, jehož součástí se stala firma Franke a Schulz,
- 1949 přejmenování společnosti na Kovohutě Břidličná, n.p.,
- 1954 zahájení výroby spotřebního zboží z hliníkových fólií,
- 1972 výstavba komplexu kontolit hliníkových pásů, válcovny a zušlechťovny,
- 1994 v rámci kupónové privatizace vznik akciové společnosti Kovohutě Břidličná, a.s.,
- 1999 vznik dceřiné společnosti Hutní závody Břidličná, a.s.,
- 2001 změna majitele společnosti (KARBON INVEST, a.s.) - vznik AL INVEST Břidličná, a.s.,
- 2005 změna majitele společnosti SI Corporate Finance, a.s. Aluminium. [18]

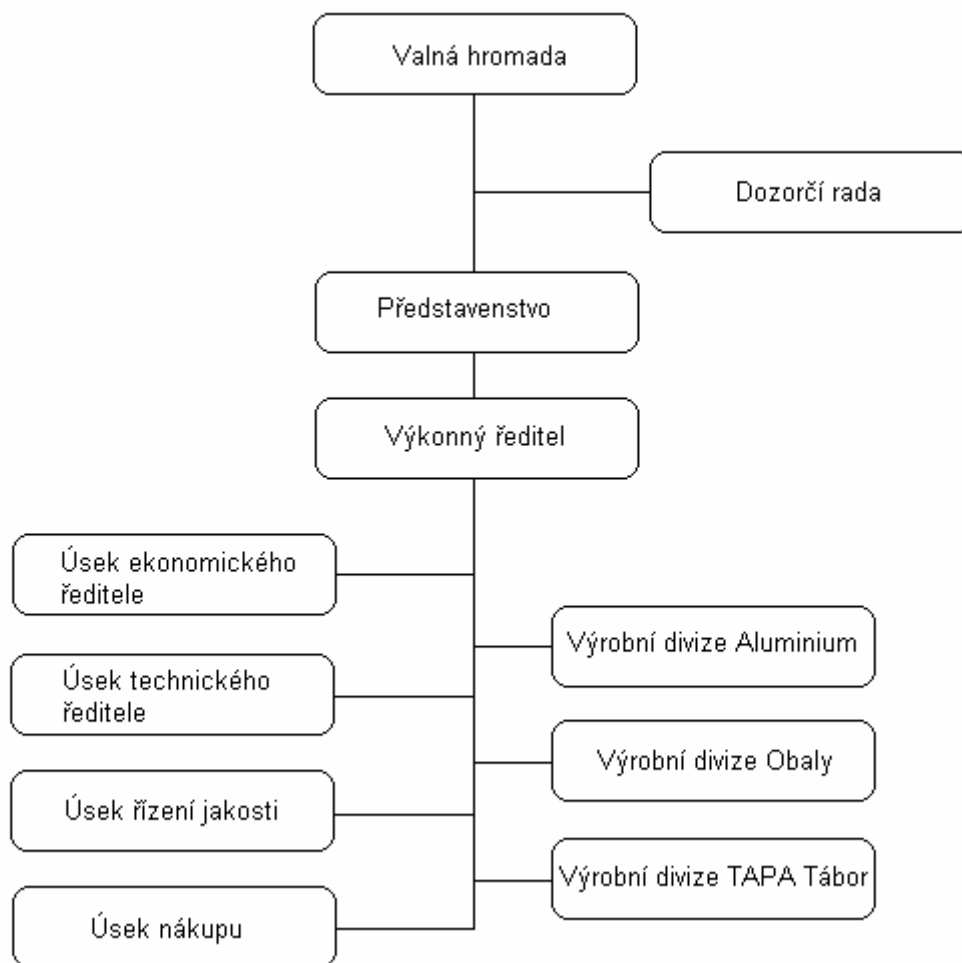
3.1.2. Organizační struktura

Společnost AL INVEST Břidličná, a.s. se skládá ze tří základních výrobních divizí:

- Výrobní divize Aluminium,
- Výrobní divize Obaly,
- Výrobní divize TAPA Tábor.

Poslední jmenovaná divize se nenachází, přímo v areálu podniku v Břidličné, ale jedná se o odloučené pracoviště v Táboře.

Kompletní organizační strukturu společnosti AL INVEST Břidličná, a.s. zachycuje Obr. 3.1.



Obr. 3.1. Organizační struktura společnosti AL INVEST Břidličná, a.s. [18]

3.1.3. Výrobní program

Předmětem podnikání společnosti AL INVEST Břidličná, a.s. je zejména:

- výroba a hutní zpracování neželezných kovů a jejich slitin,
- výroba vlákniny, papíru a lepenky a zboží z těchto materiálů,
- polygrafická výroba,
- slévárství,
- velkoobchod,
- zprostředkování obchodu a služeb,
- kovoobráběčství,
- zpracování dat, služby databank, správa sítí,
- výzkum a vývoj v oblasti přírodních, technických nebo společenských věd.

3.1.4. Produkty

Společnost AL INVEST Břidličná, a.s. vyrábí široký sortiment výrobků. Následuje jejich přehled [18].

Pájený finstock

„Pájený finstock“ je fólie z modifikované hliníkové slitiny – neplátovaná.

„Pájený finstock“ se obecně používá pro výrobu vlnovců (lamel – finů) do automobilových výměníků.

Mechanický finstock

Finstock je pás z hliníku a hliníkových slitin v rozsahu tloušťky 0,060 - 0,40 mm.

Finstock se obecně používá pro:

- tepelné výměníky pro klimatizační a chladírenské systémy,
- výměníky rekuperátorů,
- vzduchotechnické potrubí.

Fólie z hliníkových slitin

Tyto fólie mají charakteristické vlastnosti výrobků z hliníku, kterými jsou výborné bariérové vlastnosti, a hygienická nezávadnost. Společnost AL INVEST Břidličná, a.s. vyrábí tyto druhy fólií:

- Fólie pro čokoládovny s tloušťkou menší než 0,020 mm.
- Fólie pro domácnost - používají se především k ochraně a úpravě potravin.
 - o JUMBO ROLE - fólie z hliníkové slitiny s tloušťkou 40 µm a menší.
 - o Alobal - fólie z hliníkové slitiny s tloušťkou 14 µm a menší.
- Fólie pro zušlechťovny - fólie z hliníku nebo jeho slitin s tloušťkou 0,006 - 0,040 mm.

Fólie z hliníku a jeho slitin se obecně používá při výrobě:

- obalových materiálů pro potravinářství (fólie pro čokolády a cukrovinky, obaly pro máslo, tuky, tvarohy a mražené výrobky),
- tabákový průmysl (fólie pro vnitřní obaly cigaretových krabiček),
- blistrové fólie pro farmacie,
- hliníkových misek.

- Fólie pro izolace a jiné technické aplikace - fólie z hliníku a jeho slitin s tloušťkou menší než 0,4 mm.

Fólie pro izolace se obecně používá:

- pro hydrotepelné izolace (sauny, bazény, pod střešní krytiny),
- pro protiradonové izolace,
- při výrobě asfaltovaných hydroizolačních pásů,
- ve formě těsnících a izolačních lepících pásek,
- v elektrotechnickém průmyslu při výrobě kondenzátorů, stínění kabelů,
- v laboratorních zařízeních apod.

3.1.5. Odbytoví partneři

Mezi nejvýznamnější odběratele výrobku pájený finstock patří společnosti skupiny **Valeo**, což je nezávislá průmyslová skupina plně zaměřená na vývoj, výrobu a prodej součástek, integrovaných systémů a modulů pro osobní a nákladní vozy, které jsou určené jak pro výrobce automobilů, tak pro trh náhradních dílů.

Odběratelé mechanického finstocku jsou především společnosti **Thermokey Spa** a **Ingersoll-Rand Equipment Manufaktur**, obě společnosti působí v oboru chlazení a klimatizací.

Společnost AL INVEST Břidličná, a.s. dodává folii pro potravinářství, především společnostem **Nestlé**, **Kraft Foods**, **MADETA a.s.**, **DP Confectionery corporation**, **Waller Verpackungs AG**. Jedná se především o fólie pro čokolády a cukrovinky, obaly pro máslo, tuky, tvarohy a mražené výrobky.

Největší odběratelé pásů a plechů jsou společnosti skupiny **ThyssenKrupp**, dále společnost **EGE, spol. s r.o.**, **LIKOV s.r.o.** a v neposlední řadě **KOVOHUTE POLAND Sp. z o.o.** (dceřiná společnost, firmy AL INVEST Břidličná, a.s.).

V neposlední řadě vyrábí daná společnost tabákový laminát, jehož největším odběratelem jsou společnosti skupiny **Philip Morris**.

3.2. Analýza absolutních ukazatelů

Následující kapitola se zaměřuje na rozbor absolutních ukazatelů. Jedná se tedy o vertikální analýzu rozvahy a horizontální analýzu rozvahy, výkazu zisku a ztráty a výkazu cash flow v letech 2007-2010, kde data pro rok 2010 jsou čerpány z finančního plánu dané společnosti.

3.2.1. Vertikální analýza

Tato analýza představuje procentuální rozbor jednoho ze základních účetních výkazů tedy rozvahy. Kompletní vertikální analýza rozvahy je obsažena v přílohách této diplomové práce (Příloha 4). V rámci následující kapitoly je provedena nejen analýza jednotlivých položek v rámci rozvahy, ale také porovnání jednotlivých položek z rozvahy s průměrnými hodnotami rozvahy daného průmyslového odvětví. Tedy odvětví, do kterého můžeme zařadit společnost AL INVEST Břidličná, a.s., podle dělení OKEČ se jedná o odvětví DJ Výroba základních kovů, hutních a kovodělných výrobků.

Rozvaha je jedním z nejdůležitějších výkazů, který nám poskytuje nejvíce informací, pro následující finanční řízení a rozhodování.

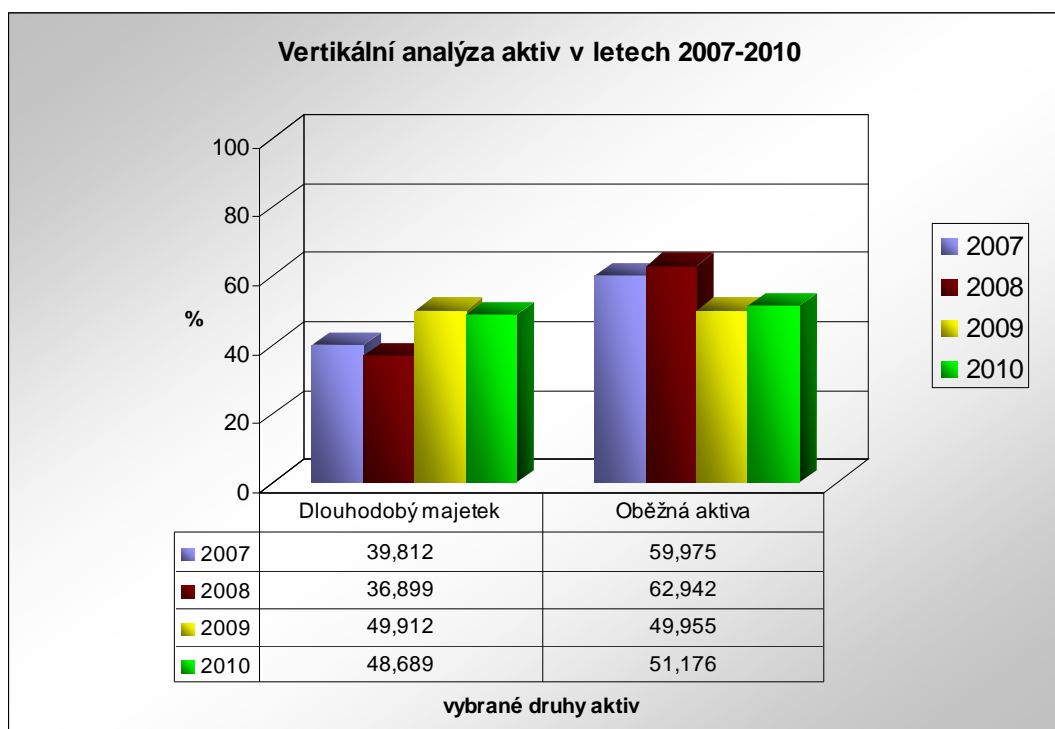
Samotná vertikální analýza probíhá tak, že dochází k porovnání jednotlivých položek rozvahy s celkovou bilanční sumou. V našem případě s hodnotou aktiva netto celkem a pasiva netto celkem. Touto analýzou získáme procentuální složení daných aktiv a pasiv.

Následující tabulka zachycuje vybrané údaje z rozvahy společnosti AL INVEST Břidličná, a.s., které byly použity pro vertikální analýzu v letech 2007-2010.

Tab. 3.2. Vybrané údaje vertikální analýzy společnosti AL INVEST Břidličná, a.s. v letech 2007-2010

v tis. Kč	2007	v %	2008	v %	2009	v %	2010	v %
aktiva netto celkem (roz ř. 001)	2910758	100	3137827	100	2278432	100	2360365	100
stálá aktiva (roz ř. 003)	1158838	39,812	1157824	36,899	1137206	49,912	1149227	48,689
oběžná aktiva (roz ř. 031)	1745738	59,975	1975008	62,942	1138197	49,955	1207934	51,176
zásoby (roz ř. 032)	765004	26,282	855325	27,259	544190	23,884	575687	24,390
kr. a dl. pohledávky (roz ř. 048 + ř. 039)	967149	33,227	1109826	35,369	572589	25,131	616547,1	26,121
kr. fin. majetek (roz ř. 058)	13585	0,467	9857	0,314	21418	0,940	15700	0,665
časové rozlišení (roz ř. 063)	6182	0,212	4995	0,159	3029	0,133	3204,072	0,136
	2007	v %	2008	v %	2007	v %	2008	v %
pasiva netto celkem (roz ř. 067)	2910758	100	3137827	100	2278432	100	2360365	100
vlastní kapitál (roz ř. 068)	832352	28,596	881708	28,099	761829	33,437	847656	35,912
cizí kapitál (roz ř. 085)	2078406	71,404	2256119	71,901	1516603	66,563	1512709	64,088
ostatní pasiva (roz ř. 118)	0	0,000	0	0,000	0	0,000	0	0,000

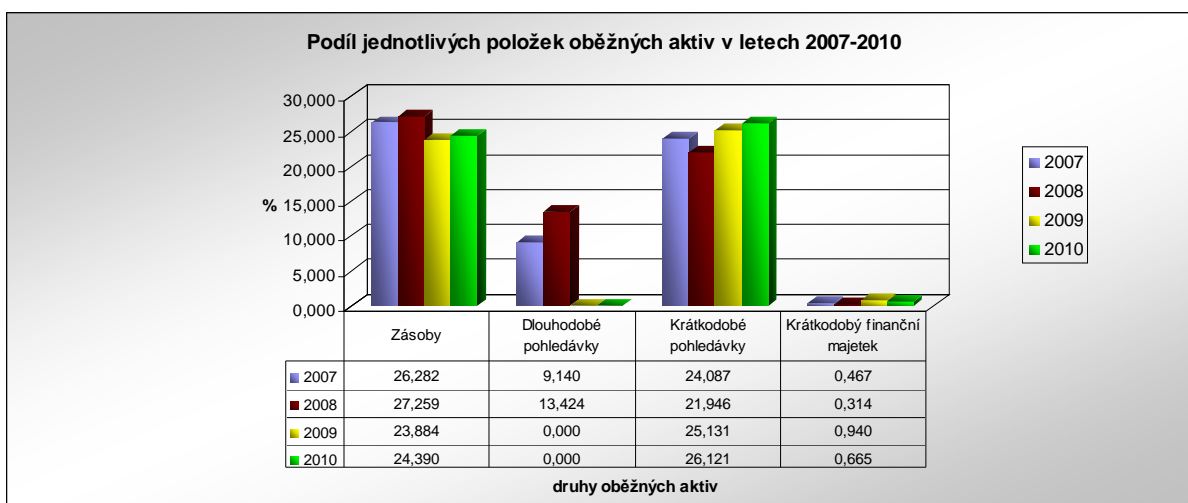
Následuje graf zachycující podíl stálých a oběžných aktiv v letech 2007-2010.



Obr. 3.2. Vertikální analýza aktiv v letech 2007-2010

V letech 2007-2008 došlo ke snížení dlouhodobého majetku neboli stálých aktiv a naopak došlo ke zvýšení oběžných aktiv. V další dvou sledovaných letech nastal pravý opak. A pro rok 2010 se předpokládá, že hodnota stálých a oběžných aktiv bude již skoro vyrovnaná. Myslím, že jev snižování stálých aktiv, není příliš pozitivní, firma by měla spíše vkládat finanční prostředky do dlouhodobých aktiv než do oběžných.

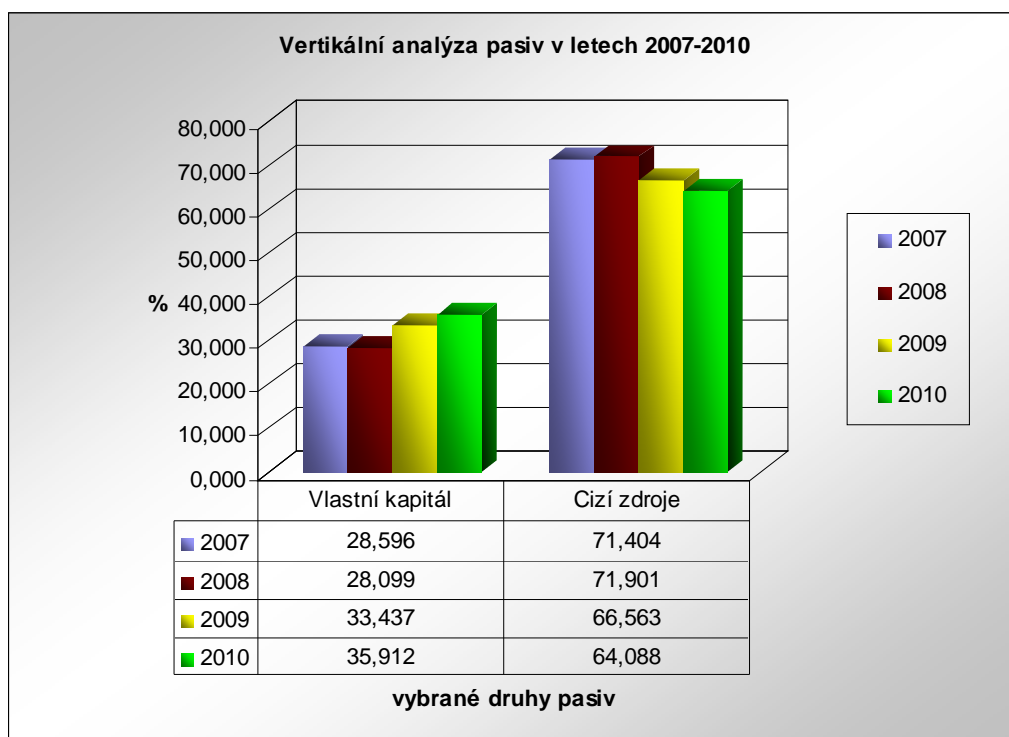
V následujícím grafu jsou rozebrány podrobněji oběžná aktiva v jednotlivých letech. Oběžná aktiva jsou totiž jedny z klíčových hodnot, pro danou společnost.



Obr. 3.3. Podíl jednotlivých položek oběžných aktiv v letech 2007-2010

V letech 2007-2008 mají největší podíl na oběžných aktivech zásoby. V dalších dvou sledovaných letech, již mají největší podíl z oběžných aktiv krátkodobé pohledávky. Je také dobré zdůraznit, že společnost v roce 2009, ani v roce 2010 nepočítá s dlouhodobými pohledávkami. Nejnižší podíl má krátkodobý finanční majetek ve všech sledovaných letech.

Další graf (Obr. 3.4.) se zaměřuje na procentuální vývoj pasiv dané společnosti v letech 2007-2010.



Obr. 3.4. Vývoj položek pasiv v letech 2007-2010

Ve sledovaných letech daná společnost více využívá cizí zdroje oproti vlastnímu kapitálu. Kapitálová struktura společnosti AL INVEST Břidličná, a.s. je tedy značně nerovnoměrná. Z cizích zdrojů využívá daná společnost více krátkodobé zdroje financování. To podle mého názoru není pro společnost výhodné. Krátkodobé zdroje financování jsou sice levnější, ale více rizikovější.

Srovnání s průmyslovým odvětvím

V následující části dochází ke srovnání jednotlivých vybraných položek z rozvahy společnosti AL INVEST Břidličná, a.s. s položkami z rozvahy daného průmyslového odvětví. Tyto hodnoty (viz Tab. 3.3.) byly získány z analytických materiálů Ministerstva průmyslu a obchodu, které jsou dostupné na webových stránkách ministerstva. Vertikální analýza

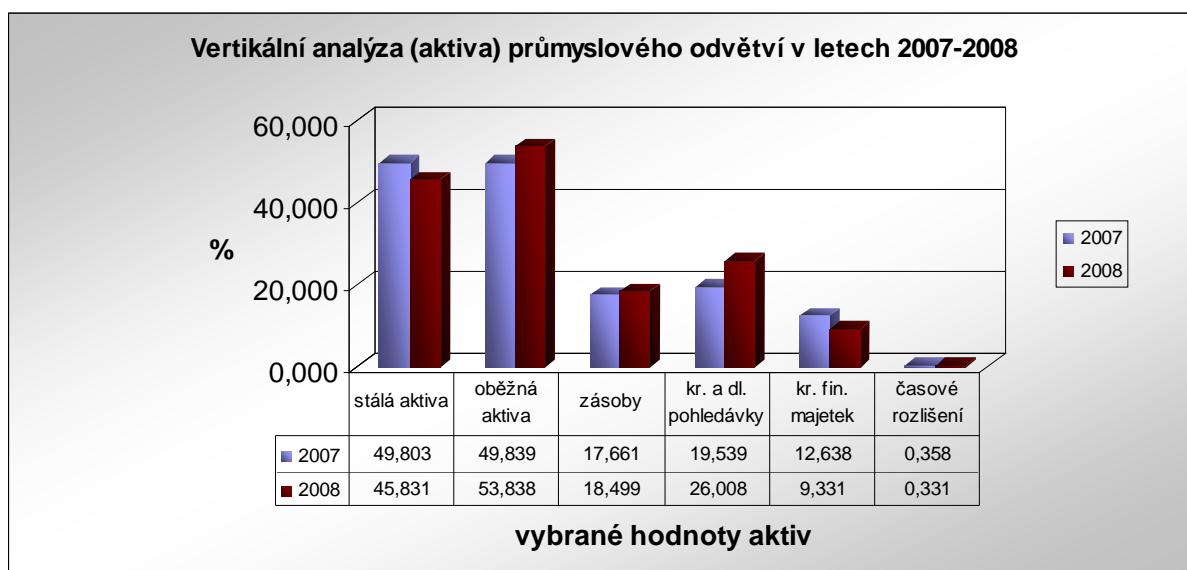
průmyslového odvětví byla zpracována pouze pro roky 2007 a 2008. A to z důvodu chybějících informací z let 2009 a 2010.

Tab. 3.3. Vybrané položky z rozvahy daného průmyslového odvětví

v tis. Kč	2007	v %	2008	v %
aktiva netto celkem (roz ř. 001)	273917	100	282787	100
stálá aktiva (roz ř. 003)	136420	49,803	129604	45,831
oběžná aktiva (roz ř. 031)	136517	49,839	152248	53,838
zásoby (roz ř. 032)	48377	17,661	52314	18,499
kr. a dl. pohledávky (roz ř. 048 + ř. 039)	53522	19,539	73546	26,008
krátkodobý finanční majetek (roz ř. 058)	34618	12,638	26388	9,331
časové rozlišení (roz ř. 063)	980	0,358	935	0,331
	2007	v %	2008	v %
vlastní kapitál (roz ř. 068)	162744	59,414	168991	59,759
cizí kapitál (roz ř. 085)	109672	40,038	111930	39,581
ostatní pasiva (roz ř. 118)	1501	0,548	1866	0,660
pasiva netto celkem (roz ř. 067)	273917	100	282787	100

Zdroj: [15]

Následující graf zachycuje vertikální analýzu (aktiv) daného průmyslového odvětví v letech 2007 a 2008.



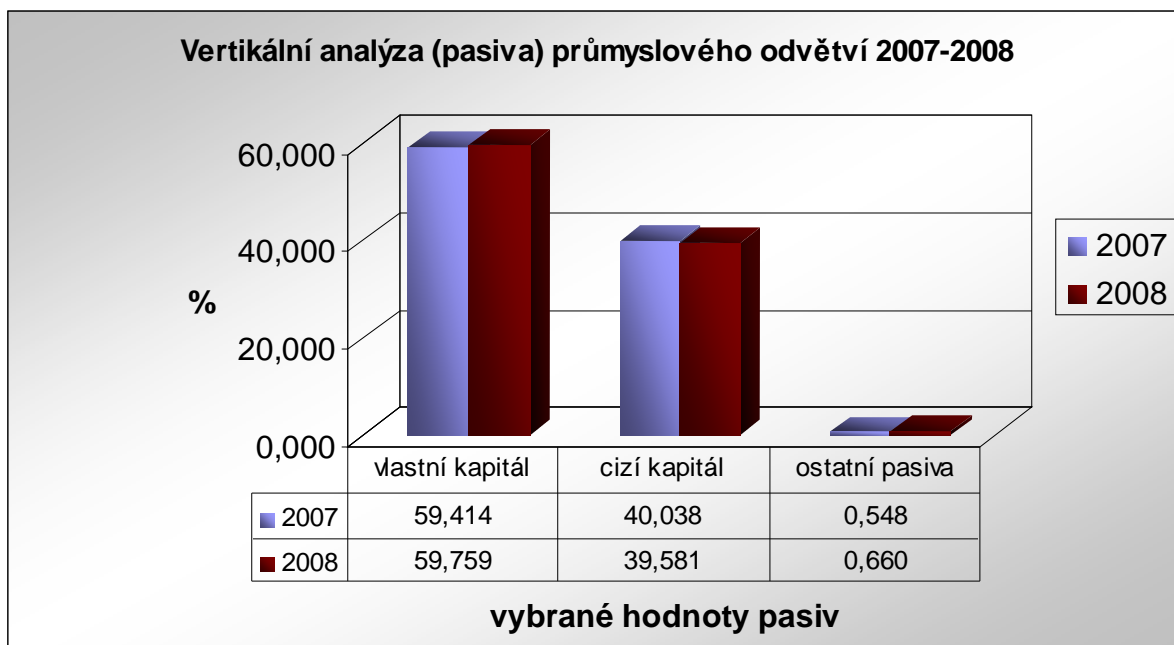
Obr. 3.5. Vertikální analýza (aktiva) průmyslového odvětví v letech 2007-2008

Z hodnot daného průmyslového odvětví lze vyčíst, že v roce 2007 jsou hodnoty stálých aktiv (49,803 %) a oběžných aktiv (49,839 %) poměrně vyrovnané. Ve srovnání s danou firmou je jasné, že daná společnost vykazuje odlišnou majetkovou strukturu a to s větším podílem oběžných aktiv (59,975 %) ku stálým aktivům (39,812 %).

V roce 2008 je u daného průmyslového odvětví hodnota stálých aktiv rovna 45,831% a oběžných aktiv rovna 53,838%. V porovnání se společností AL INVEST Břidličná, a.s. je

patrné, že obor i společnost vykazují stejnou majetkovou strukturu s větším podílem oběžných aktiv. I když u dané společnosti je využití oběžných aktiv značně vyšší, než u průmyslového odvětví.

Vertikální analýzu pasiv rozvahy daného průmyslového odvětví zachycuje následující graf (Obr. 3.6.).



Obr. 3.6. Vertikální analýza (pasiva) průmyslového odvětví v letech 2007-2008

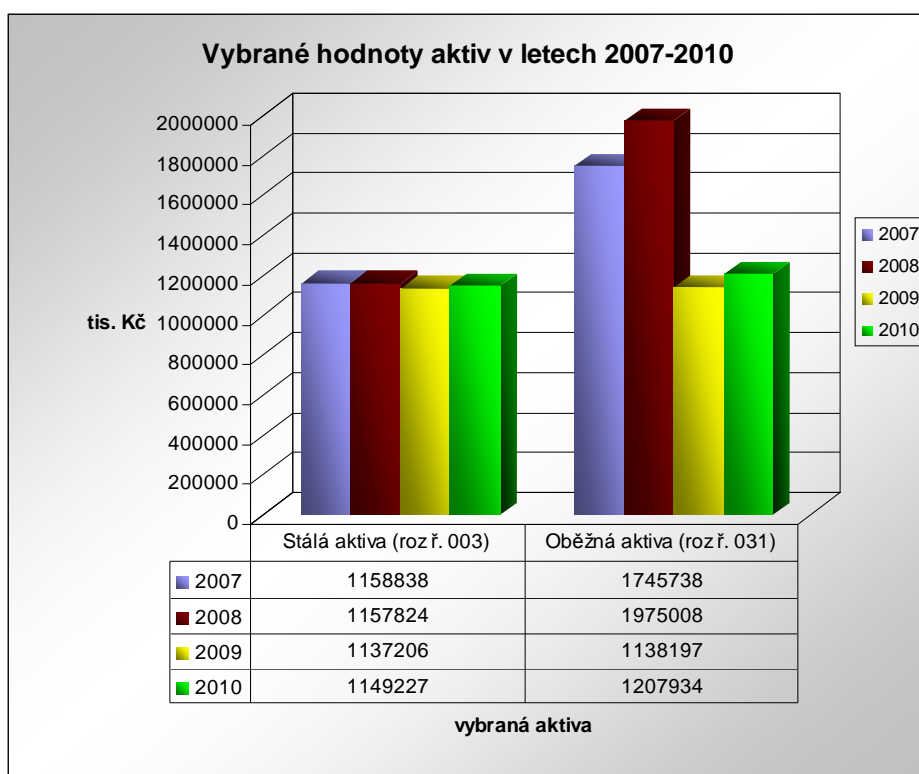
Průměrná hodnota vlastního kapitálu u daného průmyslového odvětví je v roce 2007 rovna 59,414 % a hodnota cizího kapitálu v témže roce je rovna 40,038 %. V porovnání se sledovanou firmou je zřejmé, že u společnosti AL INVEST Břidličná, a.s. je opačná kapitálová struktura, než u daného průmyslového odvětví. Daná společnost více využívá cizích zdrojů, oproti vlastnímu kapitálu a u sledovaného průmyslového odvětví je tomu naopak. V roce 2008 je tento jev stejný, jak v předcházejícím roce.

3.2.2. Horizontální analýza

Vypovídací schopnost horizontální analýzy spočívá v tom, že nám poskytne informace o tom, jak se změnily jednotlivé položky účetních výkazů v čase. A to buď v procentuálním nebo v absolutním vyjádření. Na rozdíl od vertikální analýzy, lze horizontální analýzu aplikovat na všechny tři základní účetní výkazy. Tedy na rozvahu, výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow. Celkové horizontální analýzy v jednotlivých letech jsou obsaženy v přílohách této diplomové práce (Příloha 5).

Horizontální analýza rozvahy

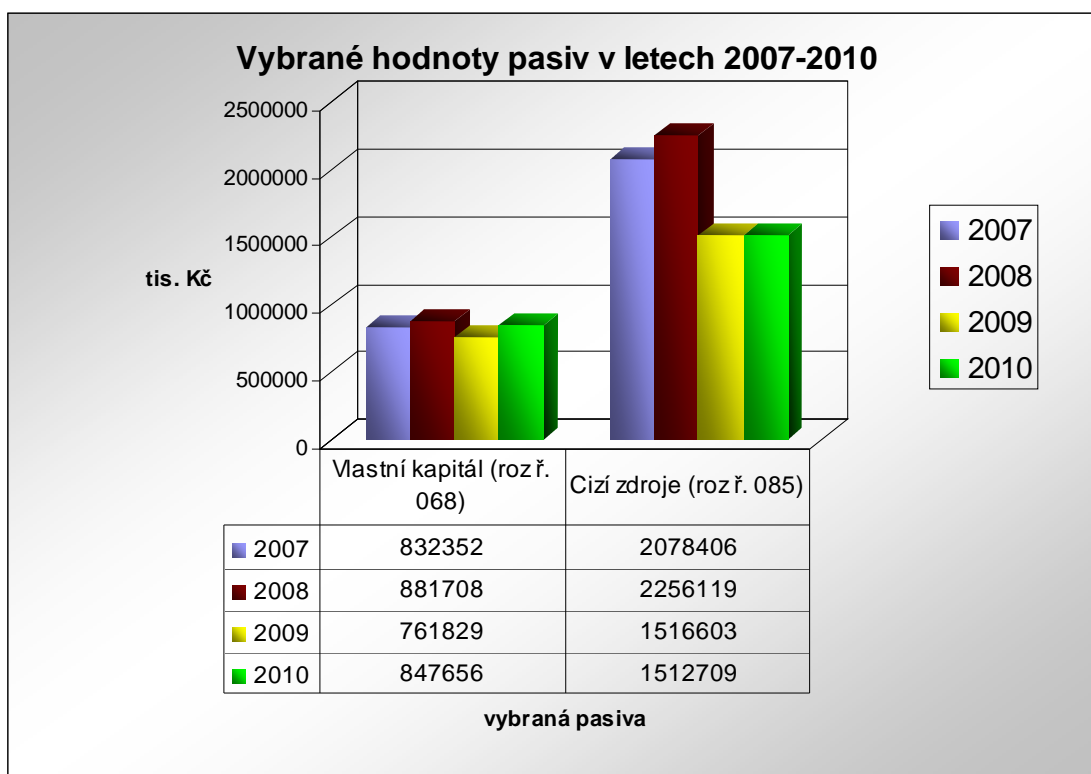
V rámci této podkapitoly dochází k rozboru rozvah společnosti AL INVEST Břidličná, a.s. v letech 2007-2010. Práce je zaměřena jen na hlavní členění rozvahy. V první části se tedy zabývá pouze dělením aktivních částí rozvah na stálá a oběžná aktiva a jejich změn ve sledovaných letech. V druhé části dochází ke znázornění změn v rámci vlastního a cizího kapitálu (strana pasiv). Následující graf zachycuje vybrané hodnoty aktiv rozvah společnosti AL INVEST Břidličná, a.s.



Obr. 3.7. Vybrané hodnoty aktiv a jejich vývoj v letech 2007-2010

Hodnoty stálých aktiv v letech 2007-2010 zůstávají v podstatě neměnné. Zatímco hodnoty oběžných aktiv se v letech 2007-2008 zvýšily o 229 270 tis. Kč, tedy o 13,133 %. Toto navýšení je dáno především zvýšením dlouhodobých pohledávek, které se zvýšily v letech 2007-2008 o 155 179 tis. Kč (58,331 %). V následujícím roce 2009, došlo naopak k prudkému poklesu oběžných aktiv a to až o 836 811 tis. Kč (-42,370 %). Tento pokles byl nejvíce ovlivněn tím, že společnost v roce 2009 neměla žádné dlouhodobé pohledávky. V roce 2010 podle plánu společnosti AL INVEST Břidličná, a.s., se hodnota stálých ani oběžných aktiv příliš měnit nebude oproti předcházejícímu roku.

Další graf (Obr. 3.8.) zobrazuje vybrané hodnoty z pasiv a jejich změny v letech 2007-2010.

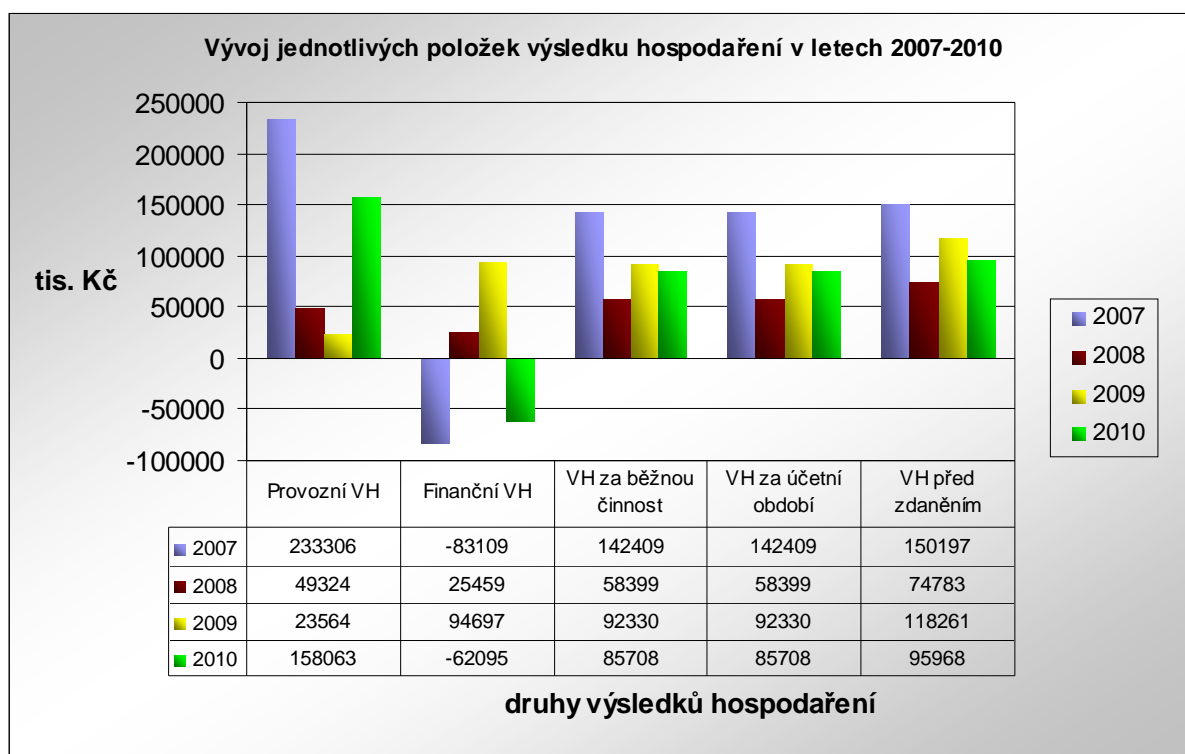


Obr. 3.8. Vybrané hodnoty pasiv a jejich vývoj v letech 2007-2010

Z předchozího grafu je patrné, že společnost více využívá cizí zdroje oproti vlastnímu kapitálu. V letech 2007-2008 ve společnosti AL INVEST Břidličná, a.s. nedošlo k výraznějším změnám u hodnot vlastního kapitálu. U hodnot cizích zdrojů došlo k velkému poklesu jen v roce 2009 a to poklesu z hodnoty 2 256 119 tis. Kč na hodnotu 1 516 603 tis. Kč, tedy o 32,778 %. Bylo to dáno především snížením dlouhodobých závazků a také tím, že společnost splatila všechny své dlouhodobé bankovní úvěry.

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

U horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty je práce zaměřena na jednotlivé druhy výsledků hospodaření v dané společnosti a také na změnu přidané hodnoty v letech 2007-2010. Dále se práce věnuje rozbořem tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb a výkonové spotřeby. Následuje graf zobrazující změny v jednotlivých druzích výsledků hospodaření u společnosti AL INVEST Břidličná, a.s..



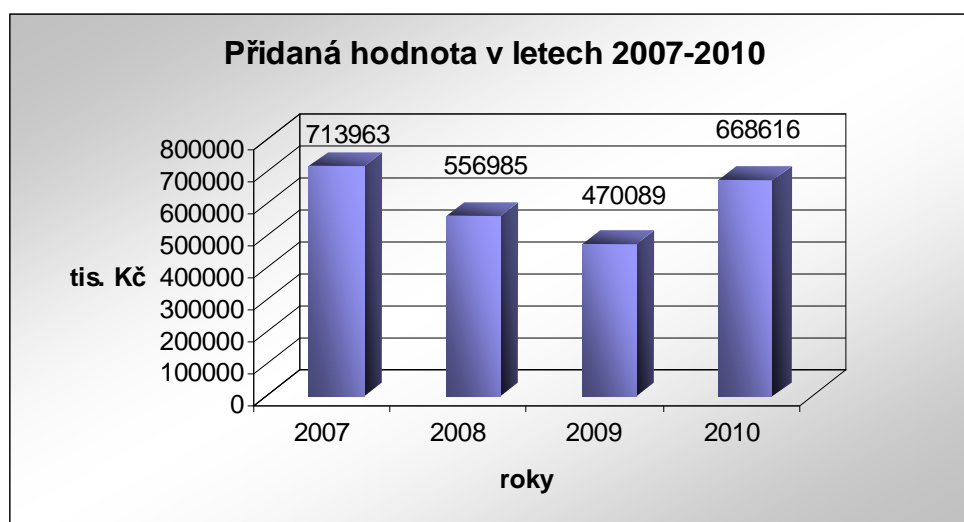
Obr. 3.9. Vývoj jednotlivých položek výsledku hospodaření v letech 2007-2010

Z grafu je patrné, že v roce 2008 došlo ke snížení všech výsledků hospodaření, kromě finančního výsledku hospodaření.

U provozního výsledku hospodaření došlo v letech 2007-2008 k razantnímu snížení o 183 982 tis.Kč (-78,859 %). Toto snížení vzniklo v důsledku poklesu přidané hodnoty o 156 978 tis.Kč (- 21,987 %). V roce 2009 se tento pokles ještě prohloubil, ale pro rok 2010 je již plánován mnohem větší provozní VH a to navýšení o 134 499 tis.Kč, což je navýšení o 500 % oproti předchozímu roku.

Finanční výsledek hospodaření byl ve sledovaných letech ovlivněn především zvýšením výnosů z přecenění cenných papírů a derivátů. I když v roce 2009 byl finanční VH poměrně dobrou hodnotu 94 697 tis.Kč. V roce 2010 se předpokládá jeho propad do minusových čísel a to o 156 792 tis.Kč, tedy o 165,572 %. Ostatní výsledky hospodaření se ve sledovaných letech příliš nemění.

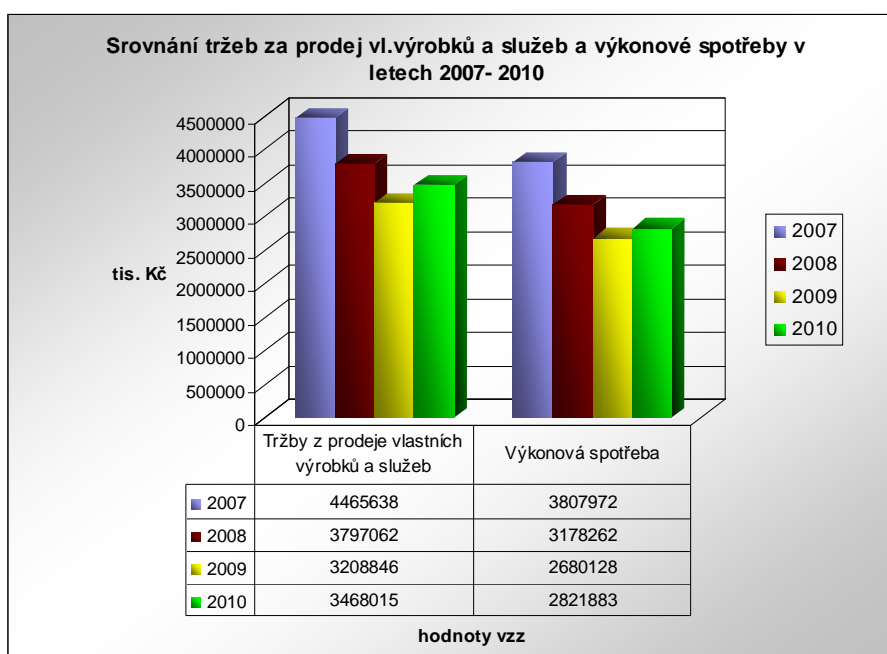
Přidaná hodnota je jedna z důležitých informací pro každý podnik. Proto se následující graf zabývá změnou právě přidané hodnoty v letech 2007-2010.



Obr. 3.10. Vývoj přidané hodnoty v letech 2007-2010

Přidaná hodnota v letech 2007-2008 se snížila o 156 978 tis. Kč, jak už bylo řečeno. Samotné snížení bylo ovlivněno zejména poklesem hodnoty výkonů o 786 667 tis. Kč, ale zároveň snížením výkonové spotřeby o 629 710 tis. Kč. V roce 2009 došlo k dalšímu poklesu přidané hodnoty, ovšem v roce 2010 se dle finančního plánu, již předpokládá nárůst přidané hodnoty a to o 198 527 tis. Kč (42,232 %). Pro společnost je důležité, aby přidaná hodnota stále rostla.

Další graf (Obr. 3.11.) zobrazuje již zmíněné srovnání tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb a výkonové spotřeby v letech 2007-2010.

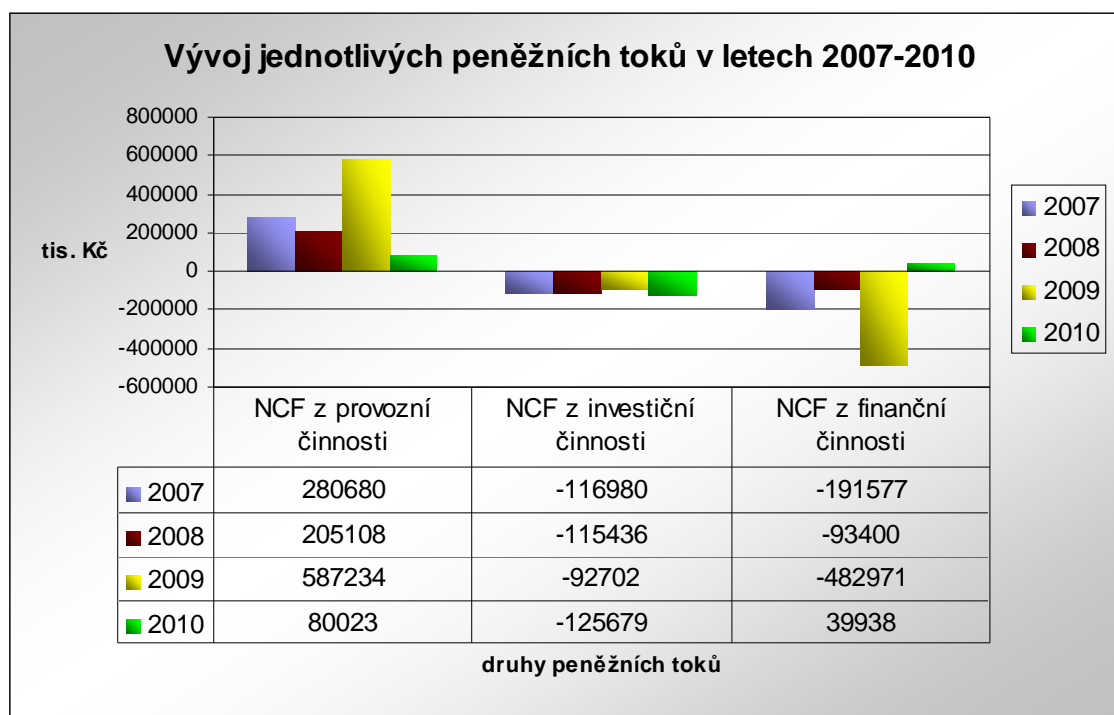


Obr. 3.11. Srovnání tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb a výkonové spotřeby v letech 2007-2010

Pokud provedeme srovnání jednotlivých položek ve sledovaných letech, zjistíme, že tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb se snižovaly v letech 2007-2009 o 1 256 792 tis. Kč a výkonová spotřeba klesla ve stejných letech o 1 127 844 tis. Kč. Pro poslední rok je, ale plánován růst jak tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb, ale také výkonové spotřeby. Tyto položky bývají nejvýznamnějšími položkami z výkazu zisku a ztráty. U položky tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb požadujeme její každoroční nárůst a u položky výkonová spotřeba předpokládáme každoroční pokles. V daném případě k tomuto stavu nedošlo. Společnost by se měla více zajímat o prodeje svých výrobků. Doporučuji hledat nové uplatnění na trhu, popřípadě expanzi na nové trhy, která by pravděpodobně přinesla již zmíněné zvýšení tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb.

Horizontální analýza výkazu cash flow

U analýzy výkazu cash flow se práce zaměřuje na jednotlivé druhy peněžních toků a jejich změny ve sledovaných letech ve společnosti AL INVEST Břidličná, a.s.. Následuje graf zachycující vývoj jednotlivých peněžních toků.



Obr. 3.12. Vývoj jednotlivých peněžních toků v letech 2007-2010

U horizontální analýzy výkazu cash flow porovnáváme především druhy čistých peněžních toků. Jedině čistý peněžní tok z provozní činnosti se nachází v kladných číslech, ale právě u tohoto peněžního toku došlo k výrazným změnám. V roce 2009 došlo

k výraznému růstu o 382 126 tis. Kč (186,305 %), ale pro rok 2010 se již počítá s výrazným poklesem peněžního toku z provozní činnosti a to o 507 211 tis. Kč (-86,373 %).

U peněžního toku z investiční činnosti došlo ke nepatrným změnám, ale i přesto se peněžní toky z investiční činnosti stále nachází v záporných hodnotách.

Čistý peněžní tok z finanční činnosti se nacházel od roku 2007-2009 v záporných hodnotách, ale pro rok 2010 se předpokládá jeho růst na hodnotu 39 938 tis. Kč, tedy o 108,269 %.

Výkaz cash flow, který se zpracovává pouze jedenkrát ročně, nemá příliš dobrou vypovídací schopnost. Je lepší zpracovávat výkaz cash flow vícekrát do roka.

3.3. Analýza poměrových ukazatelů

Následující kapitola se zaměřuje na analýzu poměrových ukazatelů, tedy nejvíce používaných ukazatelů v rámci finanční analýzy. V rámci této práce jsou rozebrány ukazatele likvidity, rentability, zadluženosti, aktivity a ukazatele s využitím cash flow.

3.3.1. Analýza likvidity

Ukazatele likvidity nás informují o schopnosti podniku dostát svým krátkodobým závazkům. Minimální hodnota okamžité likvidity by neměla být nižší než 0,2.

Analýza likvidity provedena ve firmě AL INVEST Břidličná, a.s. ukázala, že ve všech letech je hodnota okamžité likvidity značně pod minimální hranicí. To je dáno především tím, že data k této likviditě jsou brány, jako jedna statická hodnota. Krátkodobý finanční majetek, se kterým se v rámci okamžité likvidity počítá, se ale naopak každý den mění. Nízkou hodnotu této likvidity poté ovlivnila, především nízká hodnota krátkodobého finančního majetku a vysoké krátkodobé závazky.

Pohotová likvidita má mít svou doporučenou hodnotu mezi 1-1,5. Ani u tohoto druhu likvidity společnost nedosáhla doporučených hodnot. Likviditu pohotovou ve společnosti AL INVEST Břidličná, a.s. nejvíce ovlivňuje vysoká hodnota krátkodobých pohledávek.

Běžná likvidita by se měla pohybovat v mezích 1,5 až 2,5. V prvních dvou letech se běžná likvidita pohybovala okolo 1,2, což se nejvíce přibližovalo doporučené hodnotě pro běžnou likviditu. Z toho vyplývá, že společnost měla docela dobrou schopnost dostát svým závazkům, lépe řečeno dobře a rychle zvládala přeměňovat oběžný majetek na finanční prostředky. Ve třetím a čtvrtém roce se hodnota běžné likvidity dostala do nízkých čísel,

oproti doporučeným hodnotám. Tento stav může pro danou společnost znamenat jisté problémy, např. při splácení svých závazků.

Celkový neuspokojivý stav ukazatelů likvidity ve společnosti AL INVEST Břidličná, a.s. je dán především vysokými krátkodobými pohledávkami a také značným využíváním krátkodobých bankovních úvěrů.

Dalším ukazatelem, který je spjat s platební schopností společnosti, je pracovní kapitál. V rámci AL INVEST Břidličná, a.s. je pracovní kapitál v prvních dvou letech dostatečně vysoký. Firma by tedy neměla mít žádné finanční problémy, pokud by musela splatit své krátkodobé závazky najednou. Pracovní kapitál slouží jako tzv.: „finanční polštář“ pro případ nouze. [1] V třetím roce ovšem došlo k výraznému poklesu pracovního kapitálu a to až do záporných hodnot. Také pro rok 2010 se předpokládá záporná hodnota pracovního kapitálu. Což by pro společnost znamenalo, že část jejich dlouhodobých aktiv bude kryta krátkodobými zdroji a firma by se stala finančně nestabilní. Celé je to způsobeno zvýšenou hodnotou krátkodobých bankovních úvěrů a výpomocí, a hlavně tím, že společnost v roce 2009 splatila své dlouhodobé bankovní úvěry. Proto doporučuji se zaměřit na to, aby došlo ke zvýšení pracovního kapitálu.

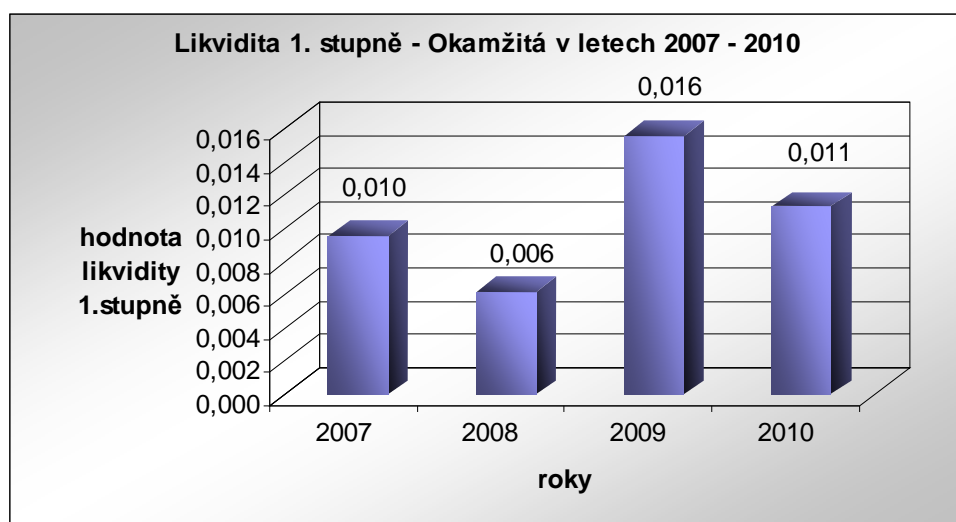
Následuje tabulka zachycující stavy ukazatelů likvidity v jednotlivých letech ve společnosti AL INVEST Břidličná, a.s.. Kompletní výpočty všech ukazatelů likvidity jsou obsaženy v přílohách této diplomové práce (Příloha 6).

Tab. 3.4. Ukazatele likvidity v letech 2007-2010

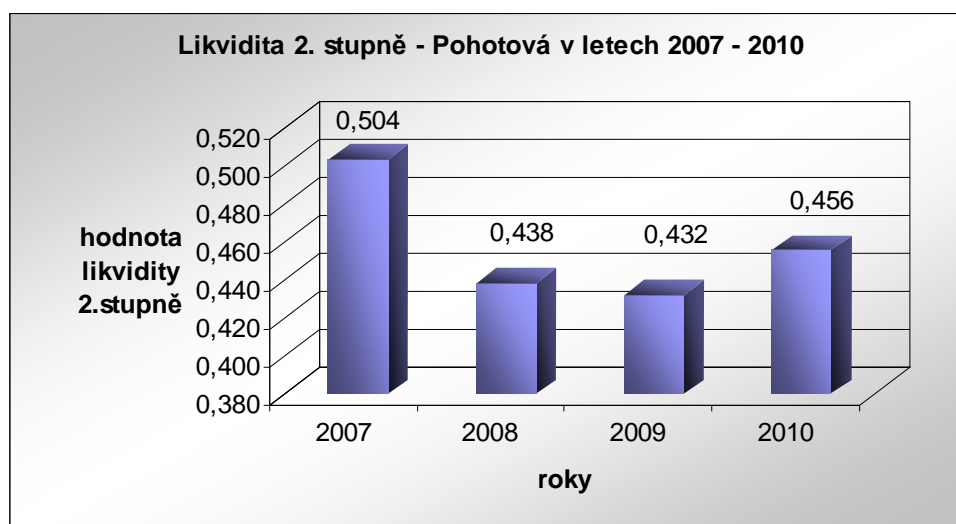
	2007	2008	2009	2010 (plán)
Likvidita 1. stupně - Okamžitá	0,010	0,006	0,016	0,011
Likvidita 2. stupně - Pohotová	0,504	0,438	0,432	0,456
Likvidita 3. stupně - Běžná	1,231	1,239	0,827	0,871

Pracovní kapitál (tis. Kč)	327836	381560	-237505	-179228
----------------------------	--------	--------	---------	---------

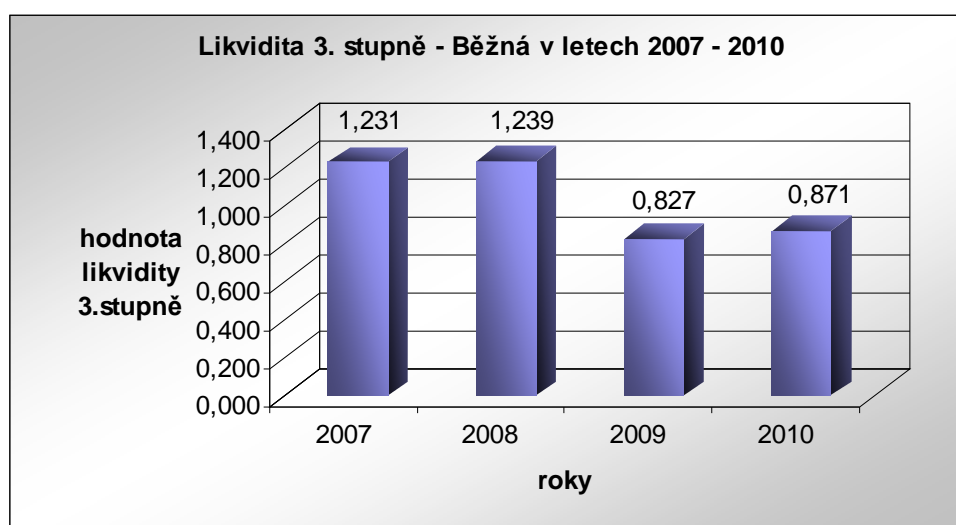
Následují čtyři grafy zobrazují vývoj jednotlivých druhů likvidit ve sledovaných letech ve společnosti AL INVEST Břidličná, a.s.. Poslední graf (Obr. 3.16.) se věnuje vývoji pracovního kapitálu v již zmíněné společnosti.



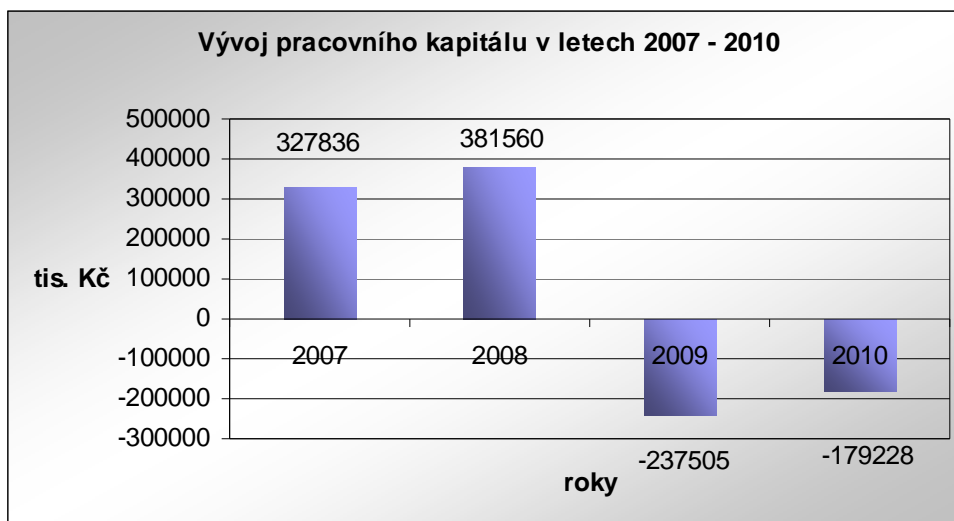
Obr. 3.13. Likvidita 1.stupně – Okamžitá v letech 2007-2010



Obr. 3.14. Likvidita 2.stupně – Pohotová v letech 2007-2010



Obr. 3.15. Likvidita 3.stupně – Běžná v letech 2007-2010



Obr. 3.16. Vývoj pracovního kapitálu v letech 2007-2010

3.3.2. Analýza rentability

Ukazatele rentability poměřují zisk a určitou hodnotou z účetních výkazů. U těchto ukazatelů je doporučeno, aby hodnoty jednotlivých rentabilit rostly. V letech 2007-2008 se tohoto efektu nedosáhlo. Naopak v letech 2008-2009 došlo ke zvýšení u všech sledovaných ukazatelů rentability.

Proto aby došlo, k adekvátnímu srovnání. Bylo provedeno srovnání ukazatelů rentability společnosti AL INVEST Břidličná, a.s. s hodnotami rentabilit daného průmyslového odvětví viz Tab. 3.5. a graf (Obr. 3.17.). Dané srovnání bylo, z důvodů chybějících údajů, zpracováno pouze pro roky 2007-2008. Z této analýzy vyplývá, že ukazatele rentability klesají i v rámci průmyslového odvětví. I když se hodnoty jednotlivých rentabilit oproti odvětví značně liší, tak trend klesání v letech 2007-2008 je poměrně vyrovnaný s daným odvětvím.

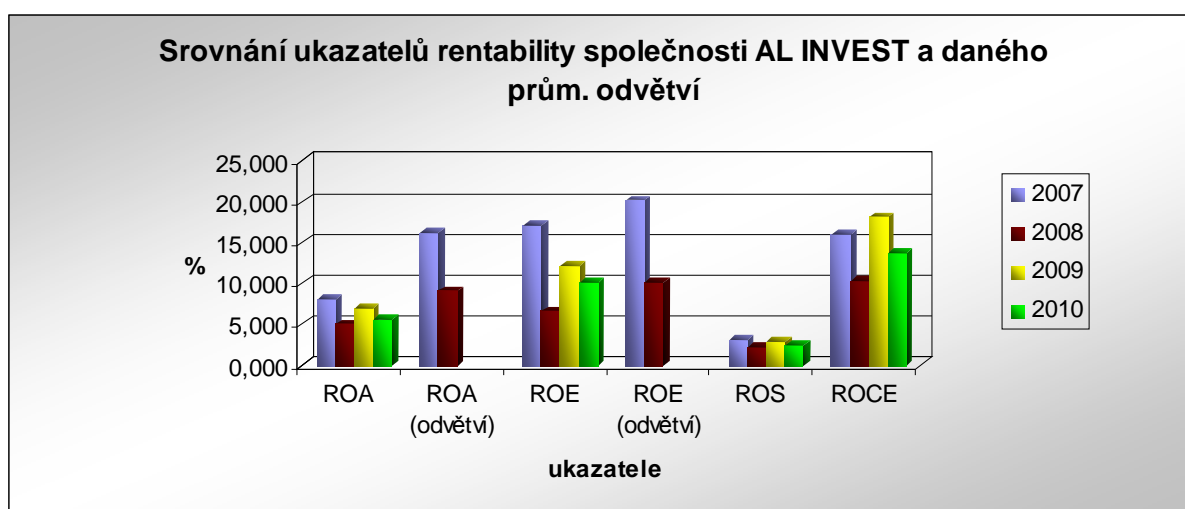
Špatný jev je také snižující se hodnota rentability tržeb. I když v roce 2009 došlo k mírnému nárůstu. V roce 2010 se počítá opět s poklesem hodnoty. Tyto poklesy znamenají, že firma vyrábí stále s vyššími náklady.

Celkový stav ukazatelů rentability má ve sledovaných letech kolísavý charakter, který je způsoben, především kolísáním výsledku hospodaření.

Kompletní výpočty ukazatelů rentability jsou součástí příloh (Příloha 7). Následující tabulka a graf zachycují výsledné hodnoty jednotlivých ukazatelů rentability ve sledovaných letech.

Tab. 3.5. Ukazatele rentability v letech 2007-2010

v %	2007	2008	2009	2010 (plán)
Rentabilita celkového kapitálu - ROA	8,042	5,058	6,973	5,589
Rentabilita celkového kapitálu - ROA (prům. odvětví)	16,260	9,090		
Rentabilita vlastního kapitálu - ROE	17,109	6,623	12,120	10,111
Rentabilita vlastního kapitálu - ROE (prům. odvětví)	20,200	10,100		
Rentabilita tržeb - ROS	3,157	1,524	2,843	2,459
Rentabilita celkového investovaného kapitálu - ROCE	16,061	10,408	18,190	13,781
Rentabilita nákladů - ROC	96,843	98,476	97,157	97,541

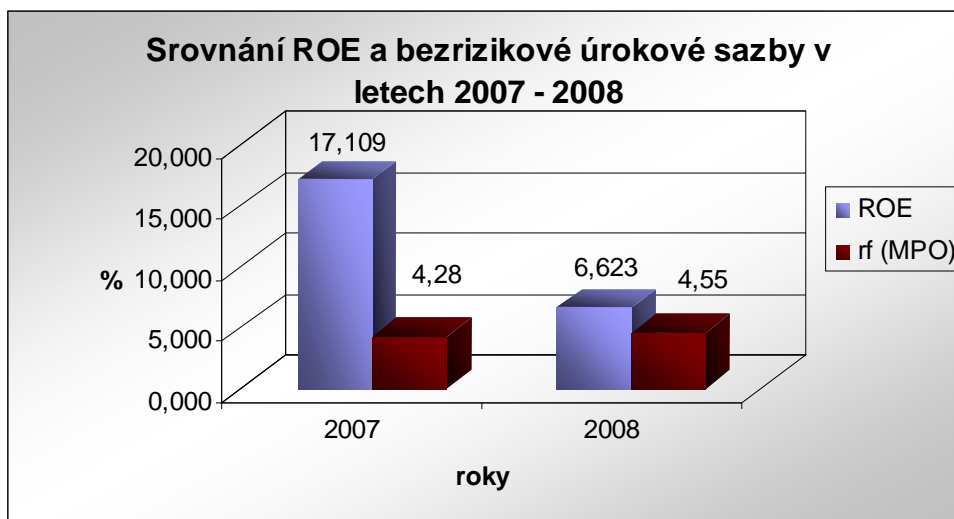


Obr. 3.17. Srovnání ukazatelů rentability s průmyslovým odvětvím v letech 2007-2010

Dále bylo provedeno srovnání rentability vlastního kapitálu - ROE s bezrizikovou úrokovou sazbou (r_f) viz Tab. 3.6. a graf (Obr. 3.18.).

Tab. 3.6. Srovnání rentability vlastního kapitálu s bezrizikovou sazbou v letech 2007-2008

	2007	2008
Rentabilita vlastního kapitálu - ROE	17,109%	6,623%
r_f (Zdroj : MPO)	4,280%	4,550%



Obr. 3.18. Srovnání rentability vlastního kapitálu s bezrizikovou úrokovou sazbou v letech 2007-2008

Dané srovnání rentability vlastního kapitálu a bezrizikové úrokové sazby je výhodné zpracovávat především z investorského hlediska. Pokud by totiž hodnota ROE klesla pod hranici bezrizikové úrokové sazby, tak by investice do této společnosti, byla značně nesmyslná. Hrozilo by velké riziko a nebyla by zaručena žádná návratnost. Ve společnosti AL INVEST Břidličná, a.s. k tomuto poklesu zatím nedošlo, ovšem hodnota ROE se nebezpečně blíží hranici bezrizikové úrokové sazby. Pro společnost doporučuji dále sledovat trend vývoje ROE vůči bezrizikové úrokové sazbě a také dbát o zvyšování hodnoty rentability vlastního kapitálu dané společnosti.

3.3.3. Analýza zadluženosti

Tato analýza nám poskytuje informace o finanční struktuře firmy z dlouhodobého hlediska. Kompletní výpočty všech ukazatelů zadluženosti jsou zobrazeny v přílohách dané práce (Příloha 8).

Kapitálová struktura společnosti AL INVEST Břidličná, a.s. se ve sledovaném období příliš nemění. Vždy převažují cizí zdroje krytí nad vlastními zdroji. Ovšem každoročně dochází k navýšení podílu vlastního kapitálu resp. ke snižování celkové zadluženosti společnosti. Když provedeme srovnání ukazatelů dané firmy s průmyslovým odvětvím, zjistíme, že u průmyslového odvětví v roce 2007 byla hodnota celkové zadluženosti vyšší než hodnota ukazatele podíl vlastního kapitálu, ovšem u firmy AL INVEST Břidličná, a.s. byly tyto hodnoty značně vyšší než průměr průmyslového odvětví. V roce 2008 u průmyslového odvětví již převažuje ukazatel podíl vlastního kapitálu nad ukazatelem celkové zadluženosti.

Důležité je také zmínit to, že celková zadluženost společnosti se pohybuje nad hranicí 50 %, což by pro podnik mohlo znamenat určité problémy v budoucnosti, při krytí svých aktiv. Firma by se měla zamyslet nad dalším využíváním cizích zdrojů.

Ukazatel úrokového krytí nás informuje, kolikrát převyšuje zisk placené úroky. Hodnota ukazatele by měla být okolo dvojnásobku až trojnásobku [1]. Hodnota kolem 1 pak signalizuje určité problémy. Hodnota úrokového krytí ve společnosti AL INVEST Břidličná, a.s. je podle mého názoru dostačující, ale na druhou stranu by už nemělo docházet k dalšímu zadlužování podniku. Poté by mohlo dojít k tomu, že by společnost celý svůj zisk spotřebovala na splacení úroků.

V dané společnosti je vyšší krátkodobá zadluženost ku dlouhodobé zadluženosti, což značí to, že by firma mohla mít problémy s věřiteli. Je to dáno tím, že využívání krátkodobých zdrojů financování je více rizikovější. V posledních dvou letech je hodnota dlouhodobé zadluženosti tak nízká, kvůli tomu, že společnost v daných letech nevyužívá dlouhodobé bankovní úvěry. Ukazatele zadluženosti ve společnosti AL INVEST Břidličná, a.s. a ukazatele celkové zadluženosti a podíl vlastního kapitálu za průmyslové odvětví zobrazuje následující tabulka.

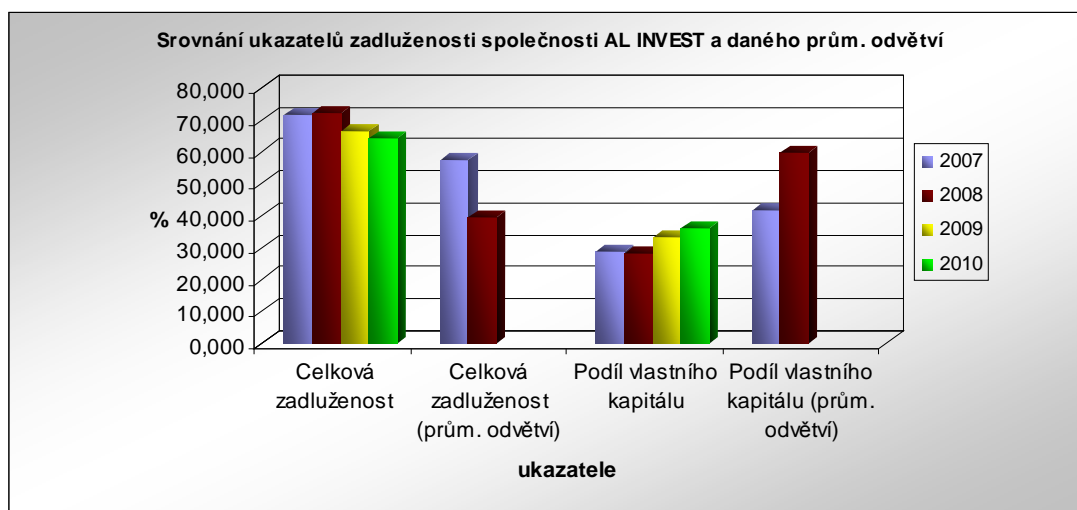
Tab. 3.7. Ukazatele zadluženosti v letech 2007-2010

	2007	2008	2009	2010 (plán)
Celková zadluženost (%)	71,404	71,901	66,563	64,088
Celková zadluženost (prům. odvětví) (%)	57,550	39,584		
Úrokové krytí	2,790	1,891	3,912	3,669
Podíl vlastního kapitálu (%)	28,596	28,099	33,437	35,912
Podíl vlastního kapitálu (prům. odvětví) (%)	41,700	59,760		
Krátkodobá zadluženost (%)	48,712	50,782	60,379	58,769
Dlouhodobá zadluženost (%)	21,477	20,503	4,896	4,644

Graf zachycující hodnoty ukazatelů zadluženosti ve společnosti AL INVEST Břidličná, a.s. v jednotlivých letech je zobrazen níže. Poté následuje graf (Obr. 3.20.), který zobrazuje srovnání ukazatelů zadluženosti s ukazateli daného průmyslového odvětví.

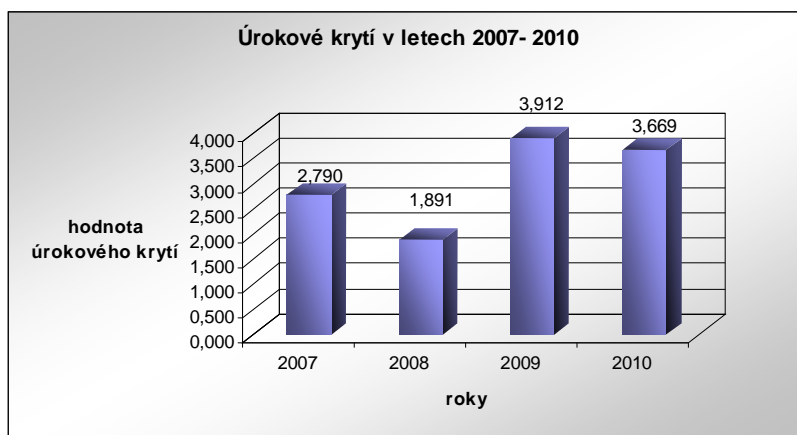


Obr. 3.19. Ukazatele zadluženosti v letech 2007-2010



Obr. 3.20. Srovnání ukazatelů zadluženosti dané společnosti a průmyslového odvětví

Následuje graf zobrazující vývoj úrokového krytí v letech 2007-2010 ve společnosti AL INVEST Břidličná, a.s..



Obr. 3.21. Úrokové krytí v letech 2007-2010

3.3.4. Analýza aktivity

Daná analýza nám pomáhá řešit otázku, jak firma hospodaří s aktivy nebo jak dlouho jsou finanční prostředky vázány v aktivech. Vysoká hodnota ukazatelů dob obratu je ve firmě nežádoucí. Vede ke zvýšeným nákladům a zvýšené administrativě. Hodnota ukazatele doby obratu pohledávek, dále vypovídá o tom, zda zákazníci dané firmy jsou ukáznění a platí své závazky včas. U výpočtu ukazatelů doby obratu se počítalo pouze se závazky a pohledávkami z obchodních vztahů.

Doba obratu pohledávek v této společnosti je poměrně stejná v prvních dvou sledovaných letech a to na hodnotě okolo 47 dnů. V dalších letech došlo k jejímu nárůstu v průměru o 10 dnů. Zvyšující se hodnota doby obratu pohledávek, není pro danou společnost výhodná a firma AL INVEST Břidličná, a.s. by se měla více zabývat řízením pohledávek.

Doby obratu závazků se v letech 2007-2009 zvýšila, a to o více než 20 dnů, což není dobré. Ovšem v plánu na rok 2010 se již předpokládá s poklesem této hodnoty.

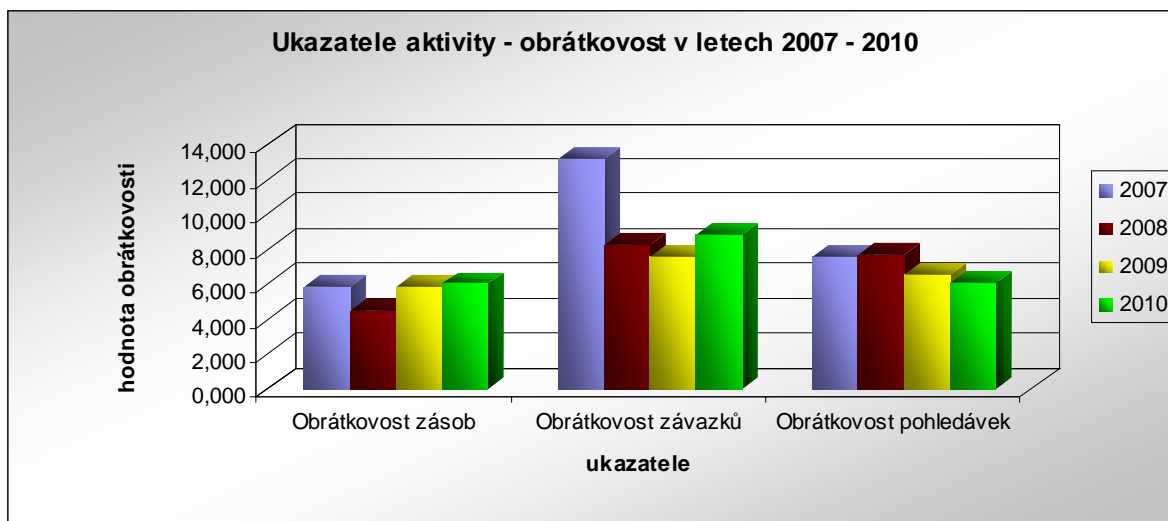
Doba obratu zásob měla svou nejvyšší hodnotu v roce 2008, a poté došlo k jejímu poklesu, což je pro danou společnost výhodné. Firma se podle mého snaží zefektivnit nakládání se zásobami, a tím ušetřit i některé náklady.

V přílohách (Příloha 9) dané práce jsou zobrazeny kompletní výpočty jednotlivých ukazatelů aktivity, v následující tabulce jsou zachyceny pouze výsledné hodnoty ukazatelů.

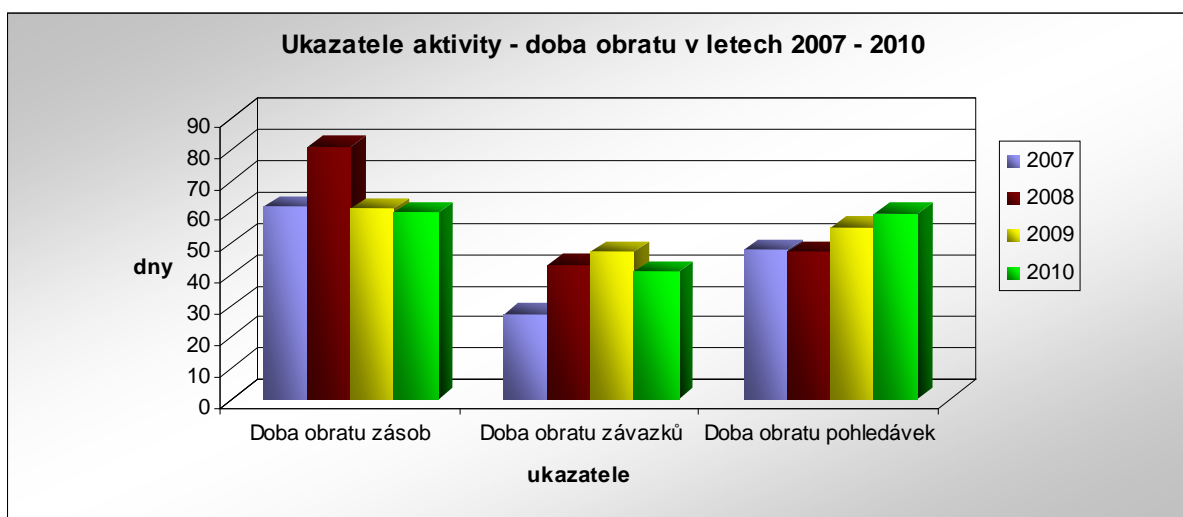
Tab. 3.8. Ukazatele aktivity v letech 2007-2010

	2007	2008	2009	2010 (plán)
Obrat celkových aktiv	0,652	0,826	0,710	0,681
Doba obratu zásob (dny)	61,671	81,093	61,053	59,760
Obrátkovost zásob	5,837	4,439	5,897	6,024
Doba obratu závazků (dny)	27,245	43,289	47,239	40,979
Obrátkovost závazků	13,213	8,316	7,621	8,785
Doba obratu pohledávek (dny)	47,822	47,153	55,277	59,612
Obrátkovost pohledávek	7,528	7,635	6,513	6,039

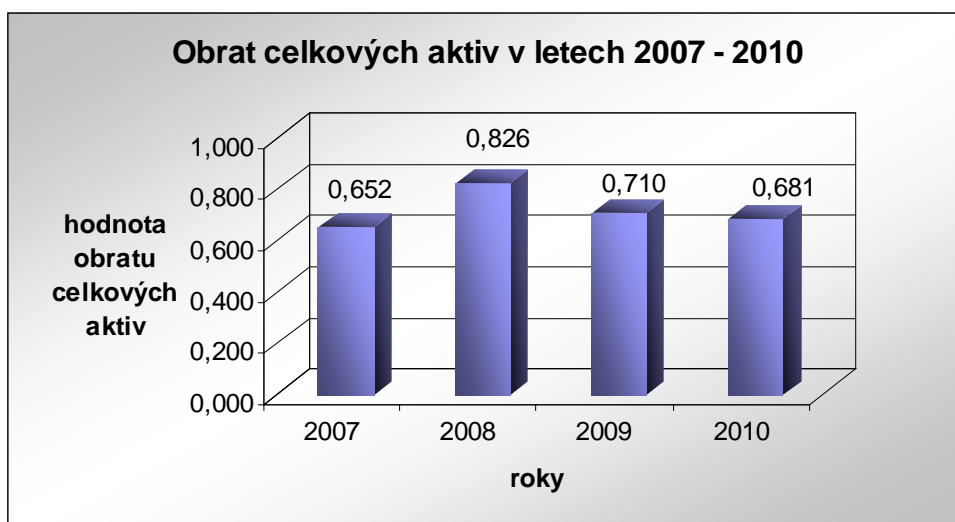
Následují tři grafy, zobrazující vývoj ukazatelů aktivity v jednotlivých letech.



Obr. 3.22. Ukazatele aktivity - obrátkovost v letech 2007-2010



Obr. 3.23. Ukazatele aktivity - doby obratu v letech 2007-2010



Obr. 3.24. Obrat celkových aktiv v letech 2007-2010

3.3.5. Analýza pomocí ukazatelů s využitím cash flow

Analýza těchto ukazatelů, spočívá v poměření hodnoty provozního cash flow, neboli hodnoty peněžních toků z provozní činnosti, vždy s některým údajem z rozvahy nebo výkazu zisku a ztráty.

Obratová rentabilita rostla pouze v letech 2008-2009, což pro podnik znamenalo, že měl více finančních přebytků (příjmů), které mohl dále využívat. V ostatních letech dochází k poklesu dané hodnoty a s poklesem se počítá i v plánu na rok 2010.

Ukazatel finanční využití vlastního kapitálu v daných letech klesá, což nemá dobrý vliv na firmu. Společnost AL INVEST Břidličná, a.s. by měla zaměřit, v rámci finančního řízení, na řízení využití vlastního kapitálu. Jediný růst tohoto ukazatele byl patrný v roce 2009.

U ukazatele finanční rentabilita finančního fondu došlo v letech 2009 a 2010 k poklesu do záporných hodnot. Je to dáno především záporným pracovním kapitálem, který pro společnost může znamenat velké problémy.

U stupně oddlužení je doporučená hodnota mezi 20 – 30%. U firmy AL INVEST Břidličná, a.s. je stupeň oddlužení roven 14,86 % v roce 2007 a 7,90 % v roce 2008. Tyto nízké hodnoty nejsou žádoucí, v rámci finančního řízení společnosti. V roce 2009 se společnost dostala nad doporučené hodnoty, velikost stupně oddlužení byla 38,7%.

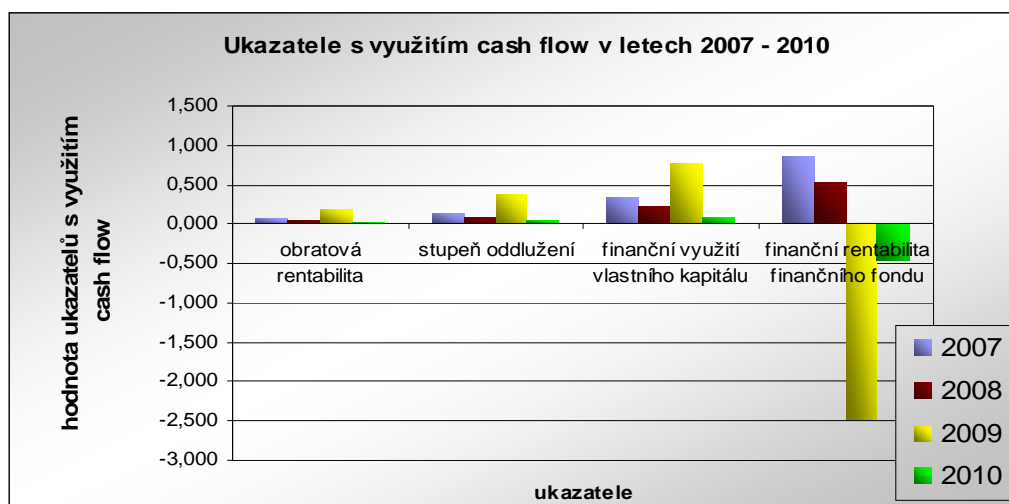
Čím je hodnota úvěrové způsobilosti vyšší, tím více musí daný podnik vynaložit finančních prostředků na splátky úvěrů. U dané společnosti se hodnota úvěrové způsobilosti v letech 2007-2008 zvyšovala. Pro rok 2010 je také plánován značný růst. Společnost by se měla zaměřit na daný ukazatel a pokusit se jeho hodnotu v dalších letech snížit.

Všechny ukazatele s využitím cash flow jsou nejvíce ovlivňovány kolísavými hodnotami cash flow z provozní činnosti, se kterými se v této analýze počítá.

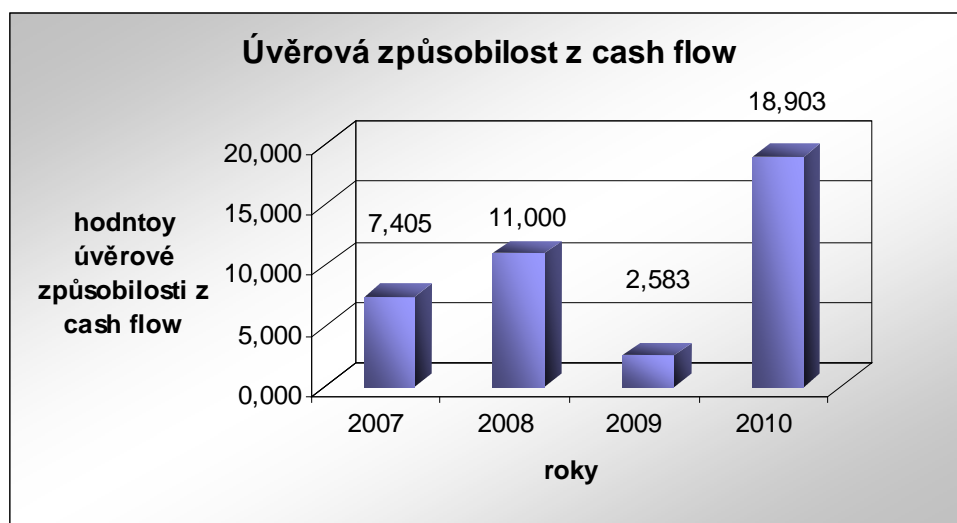
Následuje tabulka a grafy zobrazující výsledné hodnoty jednotlivých ukazatelů s využitím cash flow. V přílohách (Příloha 10) této práce lze nalézt kompletní výpočty jednotlivých ukazatelů.

Tab. 3.9. Ukazatele s využitím cash flow v letech 2007-2010

	2007	2008	2009	2010 (plán)
Obratová rentabilita	0,062	0,054	0,181	0,023
Stupeň oddlužení	0,135	0,091	0,387	0,053
Finanční využití vlastního kapitálu	0,337	0,233	0,771	0,094
Finanční rentabilita finančního fondu	0,856	0,538	-2,473	-0,446
Úvěrová způsobilost z cash flow	7,405	11,000	2,583	18,903



Obr. 3.25. Ukazatele s využitím cash flow v letech 2007-2010



Obr. 3.26. Ukazatele s využitím cash flow v letech 2007-2010

3.4. Ekonomická přidaná hodnota

Následující kapitola se zaměřuje na výpočet ekonomické přidané hodnoty (EVA) pomocí dvou vybraných metod:

- metoda na bázi provozního zisku,
- metoda na bázi zúženého hodnotového rozpětí.

Hodnota ekonomické přidané hodnoty pro společnost AL INVEST Břidličná, a.s. byla vypočtena pouze pro roky 2007 a 2008. Analýzu dalších let nelze provést, z důvodu chybějících potřebných dat pro celkový výpočet ekonomické přidané hodnoty.

Výpočet ekonomické přidané hodnoty pomocí metody na bázi provozního zisku

Tato metoda je založena na vzorci (28) pro výpočet ekonomické přidané hodnoty. Následuje tabulka (tab. 3.10.) se zachyceným výpočtem ekonomické přidané hodnoty. Kompletní výpočet jednotlivých hodnot je zobrazen v přílohách této diplomové práce (Příloha 11).

$$EVA = NOPAT - C \cdot WACC \quad [13] \quad [14] \quad (28)$$

Kde:

NOPAT (Net operating profit after taxes) je zisk z operační činnosti podniku. Ve zjednodušené formě ho můžeme vyjádřit jako čistý provozní zisk zdaněný.

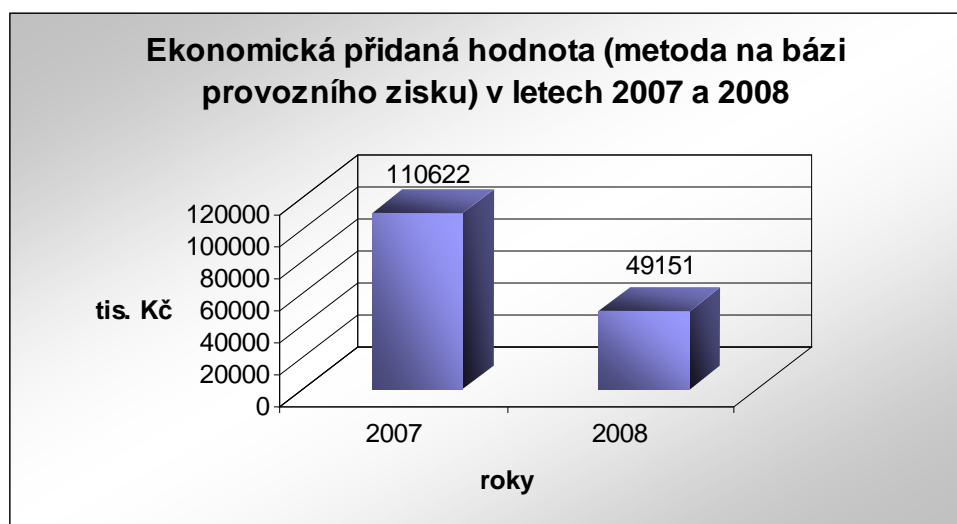
C (Capital) je kapitál vázaný v aktivech, neboli dlouhodobě investovaný kapitál.

WACC (Weighted average cost of capital) jsou průměrné vážené náklady kapitálu.

Tab. 3.10. Výpočet EVA pomocí metody na bázi provozního zisku v letech 2007 a 2008

	2007	2008
NOPAT (tis. Kč)	177908	125389
C (tis. Kč)	1457481	1525050
WACC	0,046	0,050
EVA (tis. Kč)	110622	49151

Výsledná hodnota EVA v obou letech je následně zpracována graficky (Obr. 3.27.).



Obr. 3.27. Ekonomická přidaná hodnota v letech 2007 a 2008 (metoda na bázi provozního zisku)

Z předchozího grafu je patrné, že hodnota EVA je v obou sledovaných letech kladná. To znamená, že společnost AL INVEST Břidličná, a.s. tvoří hodnotu pro akcionáře v obou letech. Špatnou zprávou je to, že se hodnota EVA ve sledovaných letech radikálně snížila, což by mohlo předznamenávat její blížící se zápornou hodnotu. Toto snížení je dáno především snížením zisku z operační činnosti podniku (NOPAT), který se snížil z 177908 tis. Kč na 125389 tis. Kč, tedy o 52 519 tis. Kč. Největší vliv v obou letech na dané snížení zisku z operační činnosti podniku (NOPAT) má výsledek hospodaření před zdaněním. Dále danou hodnotu EVA ovlivnilo zvýšení WACC neboli průměrných vážených nákladů kapitálu o 0,382 %.

Výpočet ekonomické přidané hodnoty pomocí metody na bázi zúženého hodnotového rozpětí

Nyní je proveden výpočet ekonomické přidané hodnoty druhou využitou metodou. Tato metoda vychází z následujícího vzorce (40).

$$EVA = (ROE - r_e) \cdot VK \quad [13] \quad (40)$$

Rentabilita vlastního kapitálu - ROE

Rentabilita vlastního kapitálu je jednou z klíčových veličin daného vzorce. Vypočteme ji pomocí vzorce (7). Samotný výpočet ROE je zachycen v přílohách diplomové práce (Příloha 7).

$$ROE = EAT / \text{vlastní kapitál} \quad [1] \quad (7)$$

Kde EAT je hospodářský výsledek za účetní období.

Alternativní náklad na vlastní kapitál r_e

Další hodnotou, kterou je potřeba zjistit k výpočtu ekonomické přidané hodnoty je hodnota alternativního nákladu na vlastní kapitál neboli r_e . Výpočet této hodnoty je zobrazen v přílohách dané diplomové práce (Příloha 11).

Následuje výpočet ekonomické přidané hodnoty v letech 2007 a 2008 ve společnosti AL INVEST Břidličná, a.s. pomocí metody na bázi zúženého hodnotového rozpětí (viz. Tab.3.11.).

Tab. 3.11. Výpočet ekonomické přidané hodnoty v letech 2007 a 2008 (metoda na bázi zúženého hodnotového rozpětí)

(tis. Kč)	2007	2008
Výsledek hospodaření za účetní období (vzz ř.60)	142409	58399
Vlastní kapitál (roz.ř.068)	832352	881708
ROE = VH za účetní období / vlastní kapitál	0,171	0,066
r_e	0,049	0,049
$(ROE - r_e)$	0,122	0,018
EVA (tis. Kč)	101543	15485

Grafické zobrazení ekonomické přidané hodnoty (podle metody na bázi zúženého hodnotového rozpětí) v letech 2007 a 2008 zachycuje následující graf.

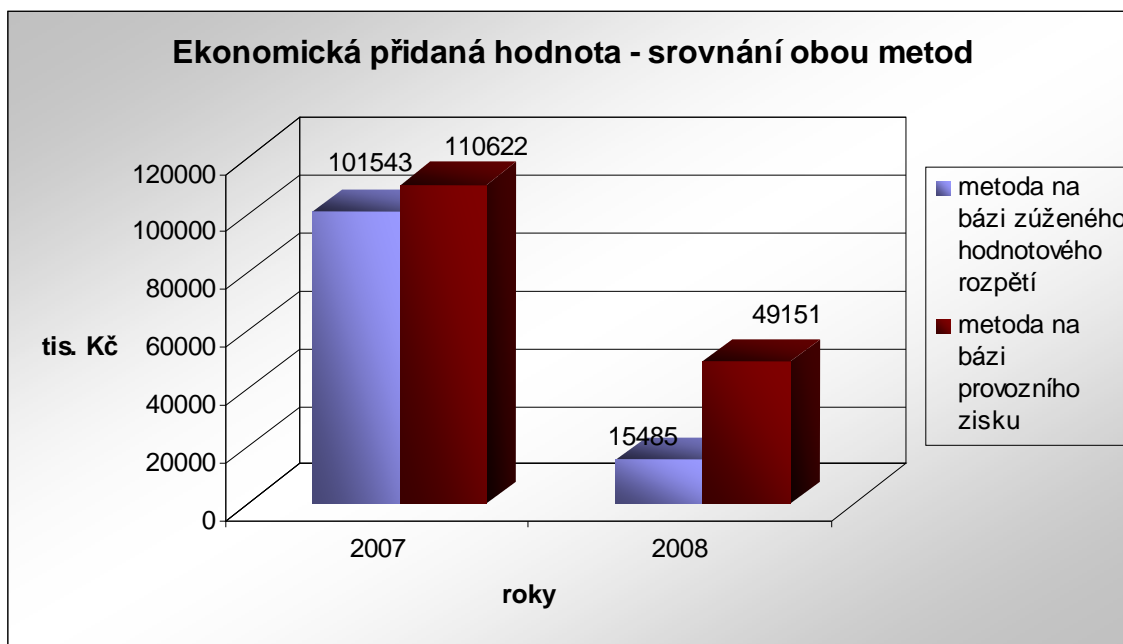


Obr. 3.28. Ekonomická přidaná hodnota v letech 2007 a 2008 (metoda na bázi zúženého hodnotového rozpětí)

Ekonomická přidaná hodnota ve společnosti AL INVEST Břidličná, a.s., je pomocí metody na bázi zúženého hodnotového rozpětí v letech 2007 a 2008 vždy kladná. Tedy společnost vytváří hodnotu pro akcionáře daného podniku. Jinak řečeno v tomto okamžiku je pro akcionáře výhodnější investovat do dané společnosti, než do alternativního nákladu (r_e). Ve sledovaných letech došlo ovšem ke značnému poklesu hodnoty EVA. Toto snížení je dáno především snížením rentability vlastního kapitálu, která se snížila z 0,171 na 0,066 tedy o 10,5 %, resp. snížením výsledku hospodaření za účetní období. Firma by tedy měla zlepšit výnosnost vlastního kapitálu. Při jejím dalším snížení by mohlo dojít k záporné hodnotě ekonomické přidané hodnoty.

Srovnání obou využitých metod na výpočet ekonomické přidané hodnoty

Následující graf zobrazuje srovnání obou využitých metod k výpočtu ekonomické přidané hodnoty v letech 2007 a 2008 ve společnosti AL INVEST Břidličná, a.s..



Obr. 3.29. Ekonomická přidaná hodnota – srovnání obou metod v letech 2007-2008

Z daného grafu je patrné, že výpočet EVA pomocí obou metod je poměrně stejný. I když se hodnoty EVA v jednotlivých letech liší, tak u obou metod je patrný značný pokles ekonomické přidané hodnoty ve sledovaných letech. Z toho vyplývá, že hodnota ekonomické přidané hodnoty se ve sledovaných letech opravdu značně snižuje.

Doporučením pro společnost AL INVEST Břidličná, a.s. by mohlo být, radikální snížení nákladů (např. provozních), které značně ovlivňují výsledek hospodaření dané firmy, který měl největší vliv na pokles ekonomické přidané hodnoty ve sledovaných letech. Dále bych doporučila zvýšení tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb. U těchto tržeb došlo ve sledovaných letech ke snížení o 668 576 tis. Kč, ale zároveň se také snížila výkonová spotřeba o 629 710 tis. Kč. Firma může vyšších tržeb dosáhnout např. proniknutím na nové trhy buď se stávajícími výrobky, či s novými produkty.

Společnosti AL INVEST Břidličná, a.s. doporučuji dále zpracovávat ekonomickou přidanou hodnotu i v následujících letech. Jen v dlouhodobém měřítku se lépe ukáže vypovídací schopnost ekonomické přidané hodnoty.

3.5. Souhrnné indexy hodnocení

3.5.1. Bankrotní modely

Následující kapitola zobrazuje přehled výsledků, získaných po aplikaci jednotlivých bankrotních modelů na společnost AL INVEST Břidličná, a.s.. Kompletní výpočty jsou poté zobrazeny v přílohách této diplomové práce (Příloha 12).

3.5.1.1. Altmanův model

Jelikož společnost AL INVEST Břidličná, a.s. je společnost, která nemá akcie veřejně obchodovatelné na burze, použijeme vzorec pro tento druh firmy, který vypadá následovně.

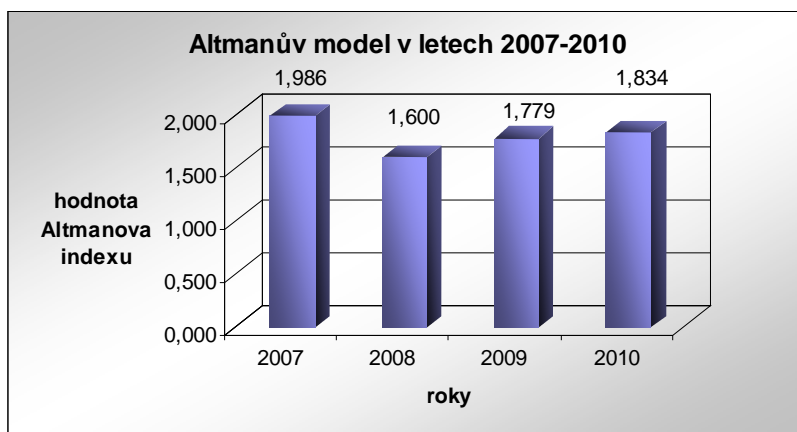
$$Z = 0,717 \cdot X_1 + 0,847 \cdot X_2 + 3,107 \cdot X_3 + 0,42 \cdot X_4 + 0,998 \cdot X_5 \quad [1] \quad (41)$$

Podle hodnotících kritérií se daná společnost nachází v pásmu Altmanův index (Z) = 1,2 – 2,9, tedy v pásmu šedé zóny ve všech sledovaných letech. Toto pásmo můžeme charakterizovat, jako pásmo, ve kterém je situace firmy nevyhraněná. Firma se tedy nenachází ani v bankrotním, ani v pásmu prosperity. Od roku 2008 dochází ke zvyšování hodnoty Altmanova indexu. Toto zvyšování je pro společnost výhodné.

Následuje tabulka a graf zobrazující výsledky Altmanova modelu v jednotlivých letech ve společnosti AL INVEST Břidličná, a.s..

Tab. 3.12. Altmanův index v letech 2007-2010

	2007	2008	2009	2010 (plán)
Altmanův index	1,986	1,600	1,779	1,834
slovní hodnocení	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna



Obr. 3.30. Altmanův model v letech 2007-2010

3.5.1.2. Index IN 95

Všechny Indexy IN jsou českými indexy, z toho vyplývá, že jsou uzpůsobeny pro české podniky, takže mají pro české firmy výbornou vypovídací schopnost.

Pro výpočet indexu IN 95 bylo použito vzorce (42).

U indexu IN 95 se společnost AL INVEST Břidličná, a.s. v roce 2007 nachází v pásmu prosperity. V roce 2008 však již došlo k poklesu a firma se ocitla v tzv. šedé zóně. Neboli v pásmu, ve kterém nemůžeme jednoznačně stanovit finanční zdraví či „nezdraví“ dané firmy. V následujícím roce se, ale společnost opět přenesla do pásma prosperity, kde se bude nacházet i plánovaném roce 2010. Jedná se tedy o stav, kdy je společnost (podle hodnocení indexu IN 95) bez finančních problémů.

Následuje tabulka zobrazující hodnoty indexu IN 95 v jednotlivých letech.

Tab. 3.13. Index IN 95 v letech 2007-2010

	2007	2008	2009	2010 (plán)
Index IN 95	2,207	1,678	2,135	2,067
slovní hodnocení	podnik bez finančních problémů	šedá zóna	podnik bez finančních problémů	podnik bez finančních problémů

3.5.1.3. Index IN 99

Tento index se vypočte pomocí vzorce (43). Ve společnosti AL INVEST Břidličná, a.s. je hodnota indexu IN 99 poměrně vyrovnaná ve sledovaných letech. V prvním roce se daná společnost nacházela v nejlepší situaci, z hlediska prosperity. V ostatních letech i v plánovaném roce 2010 se společnost již nenachází v tzv. šedé zóně, ale již v pásmu, ve kterém netvoří hodnotu pro vlastníka. Toto pásmo není pro společnost výhodné a měla by se pokusit zvýšit hodnotu indexu IN 99. Výsledné hodnoty indexu IN 99 jsou zachyceny v tabulce (Tab. 3.14.).

Tab. 3.14. Index IN 99 v letech 2007-2010

	2007	2008	2009	2010 (plán)
Index IN 99	1,138	0,844	1,061	0,960
slovní hodnocení	šedá zóna	spíše netvoří hodnotu pro vlastníka	spíše netvoří hodnotu pro vlastníka	spíše netvoří hodnotu pro vlastníka

3.5.1.4. Index IN 01

U indexu IN 01 (vzorec (44)) se společnost ve všech sledovaných letech nachází v tzv. šedé zóně. U společnosti AL INVEST Břidličná, a.s., tedy nemůžeme správně posoudit její

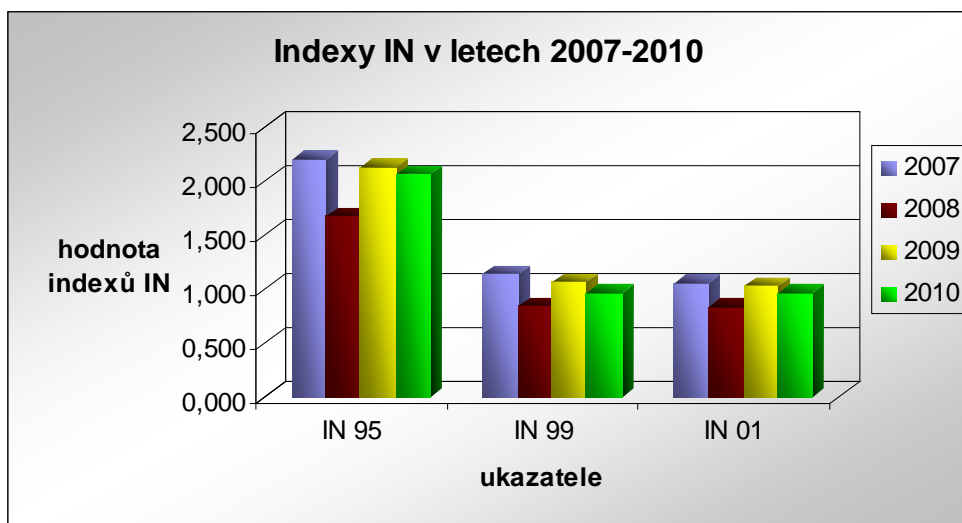
finanční zdraví. Společnost se nachází v nevyhraněné situaci. Tabulka zobrazující výsledné hodnoty daného indexu, je zobrazena níže.

Tab. 3.15. Index IN 01 v letech 2007-2010

	2007	2008	2009	2010 (plán)
Index IN 01	1,058	0,836	1,029	0,960
slovní hodnocení	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna

Finanční situace společnosti AL INVEST Břidličná, a.s. je, podle srovnání všech tří ukazatelů indexů IN, nevyhraněná. Nejvíce tři dané indexy ovlivňovala kolísavá hodnota výsledku hospodaření v jednotlivých letech (viz. kolísavá tendence indexů IN).

Je to dáno tím, že u jednotlivých indexů je dáována největší váha na ukazatel ROA, ve kterém se s výsledkem hospodaření počítá. O společnosti nemůžeme tedy jednoznačně říci, zda se blíží k pásmu bankrotu či k pásmu prosperity. Následuje graf (Obr. 3.31.) zobrazující srovnání všech tří indexů IN v letech 2007-2010. Pozitivní pro společnost je, že se společnost přímo nenachází v bankrotních pásmech. Její situace podle mého názoru není kritická, ale společnost by měla dbát o to, aby se dostala z pásma „šedé zóny“ do pásma prosperity.



Obr. 3.31. Výsledné hodnoty indexů IN v letech 2007-2010

3.5.1.5. Tafflerův model

Narozdíl od indexů IN byl Tafflerův model vyvinut pro jiné ekonomické prostředí, než je Česká republika. Při jeho interpretaci, k tomu musíme přihlížet. Další zvláštností u Tafflerova modelu je to, že u základního tvaru Tafflerova modelu (45) neexistuje tzv. šedá zóna. Což více ovlivňuje vypovídací schopnost tohoto modelu ve špatném slova smyslu.

Pro výpočet Tafflerova modelu v modifikovaném tvaru poté bylo použito vzorce (46).

Hodnota Tafflerova modelu (základní tvar) v letech 2007-2010 opět kolísala, tak jako např. hodnota indexů IN. I přesto se společnost v daným letech nachází v pásnu s malou pravděpodobností bankrotu (dle hodnocení Tafflerova modelu). Toto pásmo se nachází v rozmezí $(0 - \infty)$. Pro společnost AL INVEST Břidličná, a.s. není tedy výhodná hodnota blížící se nule, která může předznamenávat pokles do pásma s větší pravděpodobností bankrotu. Tabulka zobrazující hodnoty Tafflerova modelu v základním tvaru je uvedena níže.

Tab. 3.16. Základní tvar Tafflerova modelu v letech 2007-2010

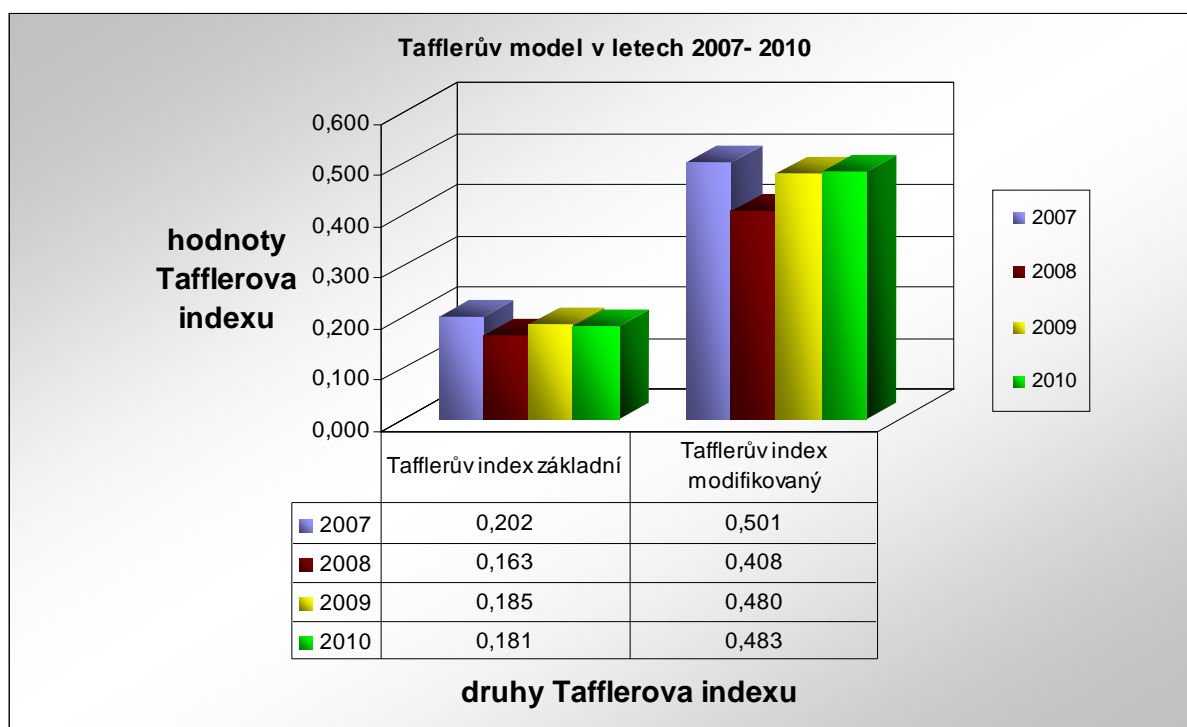
	2007	2008	2009	2010 (plán)
Tafflerův index základní	0,202	0,163	0,185	0,181
slovní hodnocení	malá pravděpodobnost bankrotu	malá pravděpodobnost bankrotu	malá pravděpodobnost bankrotu	malá pravděpodobnost bankrotu

Hodnota Tafflerova modelu v modifikované tvaru má jinou tendenci, než hodnota v základním tvaru. U modifikovaného tvaru dochází k růstu od roku 2008, z toho můžeme odvodit, že u společnosti AL INVEST Břidličná, a.s. není v blízké době předpokládán bankrot. Následuje tabulka zobrazující hodnoty Tafflerova modelu v modifikovaném tvaru ve sledovaných letech.

Tab. 3.17. Modifikovaný tvar Tafflerova modelu v letech 2007-2010

	2007	2008	2009	2010 (plán)
Tafflerův index modifikovaný	0,501	0,408	0,480	0,483
slovní hodnocení	malá pravděpodobnost bankrotu	malá pravděpodobnost bankrotu	malá pravděpodobnost bankrotu	malá pravděpodobnost bankrotu

Nyní je zobrazen graf zachycující srovnání hodnot Tafflerova modelu v základním a v modifikovaném tvaru ve společnosti AL INVEST Břidličná, a.s. v letech 2007-2010.



Obr. 3.32. Tafflerův model v letech 2007-2010

3.5.2. Bonitní modely

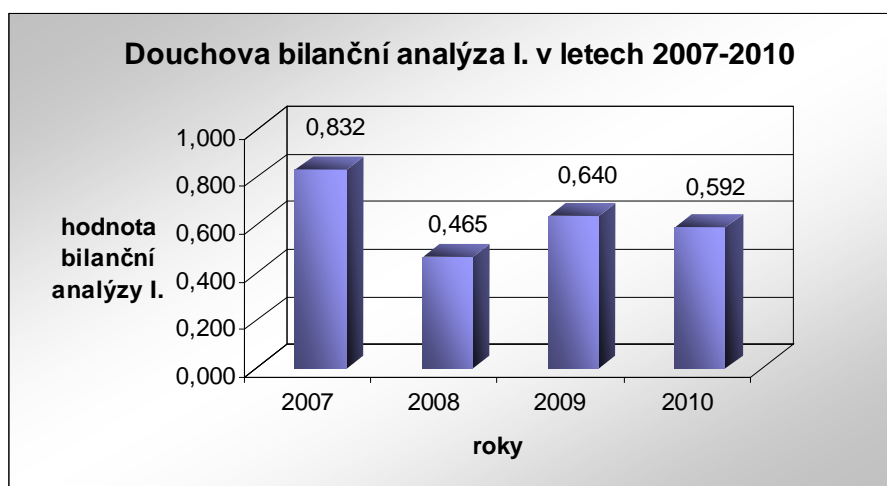
Kapitola týkající se bonitních modelů, nám podává informace o výsledných hodnotách získaných po aplikaci jednotlivých modelů na vybranou společnost. V přílohách (Příloha 13) této práce lze nalézt kompletní výpočty jednotlivých modelů.

3.5.2.1. Soustava bilanční analýz podle Rudolfa Douchy

Douchova bilanční analýza I. je spíše „rychlým“ zhodnocením stávající situace v podniku. Podle této analýzy se finanční situace společnosti jeví jako „únosná“ v letech 2007 a v letech 2009-2010. V roce 2008 došlo k razantnímu poklesu, až do pásma, kdy společnost jeví určité problémy. Tento pokles je dán především špatnými hodnotami rentability a likvidity, na které, je v rámci této analýzy, kladena největší váha. Hodnoty v jednotlivých letech, tak jako u některých jiných modelů, kolísaly. Tabulka a graf zachycující vývoj Douchovy bilanční analýzy I. v jednotlivých letech jsou uvedeny níže.

Tab. 3.18. Douchova bilanční analýza I. v letech 2007-2010

	2007	2008	2009	2010 (plán)
celkový ukazatel	0,832	0,465	0,640	0,592
slovní hodnocení	únosné	špatné	únosné	únosné



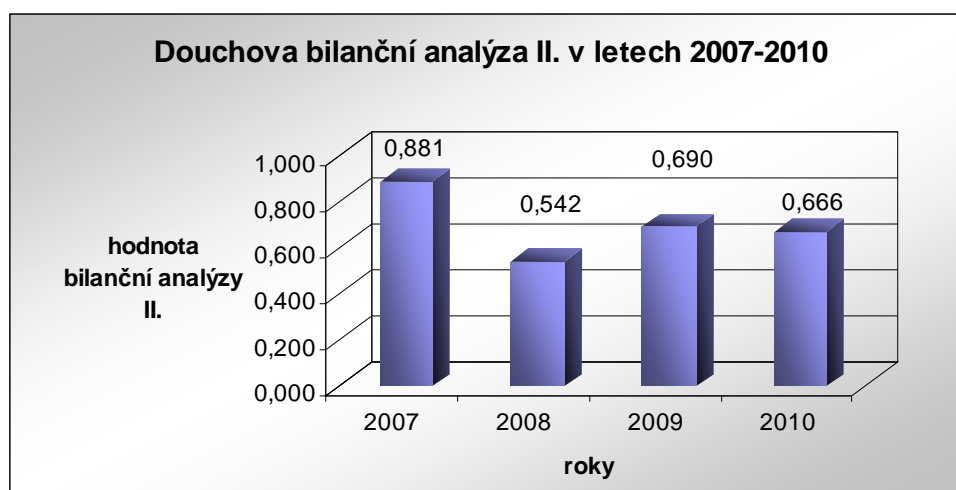
Obr. 3.33. Douchova bilanční analýza I. v letech 2007-2010

Douchova bilanční analýza II. nabízí již komplexnější pohled na danou společnost. Také u této analýzy je rok 2008 nejhorším rokem z hlediska hodnocení. Firma se, ale ve všech sledovaných letech nachází v pásmu „šedé zóny“, tedy v nevyhraněné situaci pro společnost. Doporučuji sledovat danou analýzu i v dalších letech, protože jen údaje z delších časových řad podají dostatečné informace pro podnik.

Následuje tabulka a graf zobrazující hodnoty celkového ukazatele Douchovy bilanční analýzy II. v letech 2007-2010.

Tab. 3.19. Douchova bilanční analýza II. v letech 2007-2010

	2007	2008	2009	2010 (plán)
celkový ukazatel	0,881	0,542	0,690	0,666
slovní hodnocení	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna



Obr. 3.34. Douchova bilanční analýza II. v letech 2007-2010

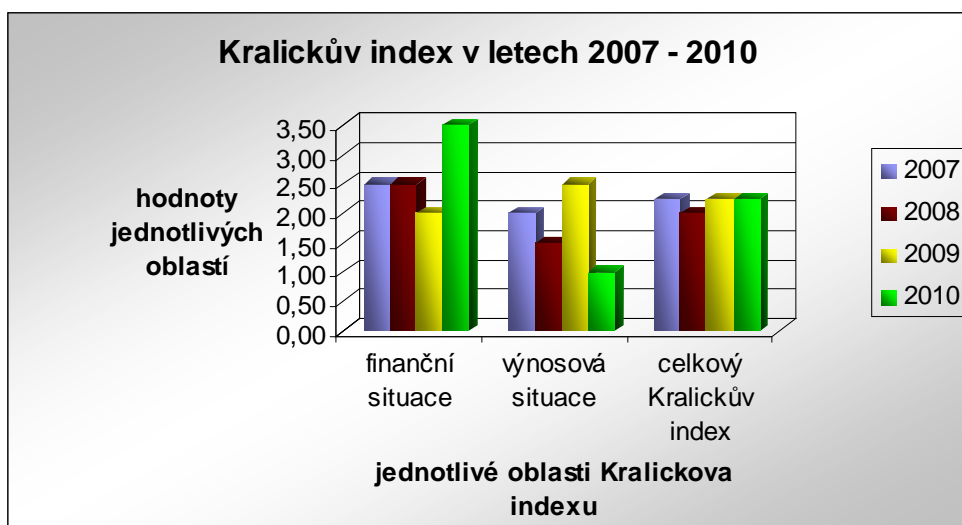
3.5.2.2. Kralickův Quicktest

Kralickův index se vypočte pomocí vzorců (74 – 80). Celková hodnota se poté rovná průměru dvou základních oblastí, se kterými se počítá v rámci Kralickova Quicktestu. Jedná se o oblast charakterizující finanční situaci a oblast výnosové situace. V první zmíněné oblasti dojde v rámci sledovaného podniku k výraznému růstu, až v plánovaném roce 2010.

Výnosová situace daného podniku je velmi kolísavá, v posledním (předpokládaném roce) se počítá s výrazným poklesem. V celkovém pohledu se Kralickův index jeví, ale vyrovnaně. Ve všech letech se jeho hodnota nachází v pásmu „šedé zóny“. Níže je uvedena tabulka a graf zachycující výsledné hodnoty Kralickova Quicktestu. Graf (Obr. 3.35.) zachycuje i vývoj jednotlivých oblastí, počítaných v rámci indexu.

Tab. 3.20. Kralickův index v letech 2007-2010

	2007	2008	2009	2010 (plán)
Kralickův index	2,250	2,000	2,250	2,250
slovní hodnocení	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna	šedá zóna



Obr. 3.35. Kralickův Quicktest v letech 2007-2010

3.5.2.3. Index bonity

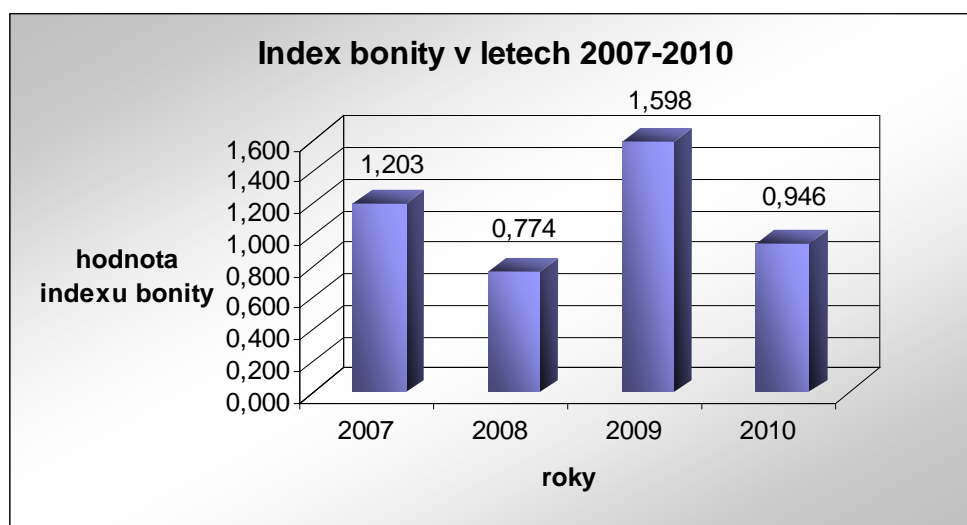
Index bonity, již od svého názvu, nám podá informace o bonitě daného podniku. Pro výpočet daného indexu bylo použito vzorce (81).

Největší váha je přiřazena ukazateli VH před zdaněním / výkony celkem. A právě u výsledku hospodaření před zdaněním a výkonů došlo k razantnímu poklesu v rámci sledovaných let. U výsledku hospodaření je patrná jeho kolísavá tendence, která se ukazuje

i u samotného indexu. V letech 2007 a 2009 se podnik (podle hodnocení indexu bonity) nacházel v dobré situaci, v ostatních dvou letech pak v situaci s určitými problémy. Následuje tabulka a graf zobrazující vývoj indexu bonity v jednotlivých letech.

Tab. 3.21. Index bonity v letech 2007-2010

	2007	2008	2009	2010 (plán)
Index bonity	1,203	0,774	1,598	0,946
slovní hodnocení	dobrá	určité problémy	dobrá	určité problémy



Obr. 3.36. Index bonity v letech 2007-2010

4. Shrnutí výsledků finanční analýzy

Finanční analýza byla provedena ve společnosti AL INVEST Břidličná, a.s. pro roky 2007-2010. Data pro rok 2010 byly čerpány z finančního plánu dané společnosti. Ostatní data byly získány z účetních výkazů dané společnosti.

Výsledky jednotlivých analýz, které byly provedeny pro společnost AL INVEST Břidličná, a.s., nejvíce ovlivnil pokles výsledku hospodaření ve sledovaných letech. Samotný výsledek hospodaření byl pak nejvíce ovlivněn jeho provozní částí. U dané společnosti docházelo ve sledovaných letech jednak k poklesu přidané hodnoty a samozřejmě k poklesu tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb. Tyto poklesy byly hlavně způsobeny finanční-hospodářskou krizí, která ve sledovaných letech proběhla.

Finanční krize ovlivnila především objemy prodeje. Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb, pak nejvíce ovlivnila cena hliníku a marže, kterou společnost nemohla zvyšovat a udržovala ji na úrovni konkurence. Společnost se snažila výsledek hospodaření v daných letech udržet na optimální hodnotě, proto přistoupila k redukci některých nákladů zejména osobních, a to snížením počtu zaměstnanců letech 2008 a 2009.

Dále výsledky analýzy společnosti AL INVEST Břidličná, a.s. ovlivnila hodnota dlouhodobých bankovních úvěrů v letech 2009-2010. Společnost v těchto letech nevyužívala žádné dlouhodobé bankovní úvěry. Bylo to dáno tím, že v roce 2009 došlo ke splacení všech investičních úvěrů, a to z peněz získaných z derivátových operací. Společnost nadále využívá pouze krátkodobé bankovní úvěry, jedná se ale o revolvingové (kontokorentní) úvěry, které jsou dlouhodobějšího charakteru. Společnost tyto úvěry používá ke krytí především pohledávek a zásob. Následuje shrnutí jednotlivých analýz provedených pro společnost AL INVEST Břidličná, a.s..

V první řadě byla provedena analýza absolutních ukazatelů, tedy vertikální a horizontální analýza. V rámci vertikální analýzy byla zjištěna kapitálová a majetková struktura podniku AL INVEST Břidličná, a.s.. Bylo zjištěno, že daný podnik více využívá cizích zdrojů oproti vlastnímu kapitálu. V rámci majetkové struktury bylo zjištěno, že společnost v posledních dvou zkoumaných letech má poměrně vyrovnaný stav oběžných a stálých aktiv. Z oběžných aktiv, pak největší podíl zahrnují zásoby v letech 2007-2008 a krátkodobé pohledávky v letech 2009-2010. Také došlo ke srovnání vertikální analýzy dané společnosti a průmyslového odvětví, ve kterém se společnost AL INVEST Břidličná, a.s. nachází. Z výsledků tohoto srovnání je patrné, že průmyslové odvětví má odlišnou kapitálovou strukturu oproti společnosti.

Dále byla provedena horizontální analýza rozvahy, výkazu zisku a ztráty a výkazu cash flow.

Z horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty byl zjištěn vývoj jednotlivých druhů výsledků hospodaření a především vývoj přidané hodnoty ve sledovaných letech. Kdy přidaná hodnota ve sledovaných letech klesala a růst této hodnoty je plánován až na rok 2010.

Dále byla daná práce zaměřena na výpočet a následnou analýzu poměrových ukazatelů. Následuje shrnutí nejdůležitějších ukazatelů.

V prvé řadě, v rámci analýzy likvidity bylo zjištěno, že ukazatel pracovního kapitálu se v posledních dvou letech nachází v minusových hodnotách, což pro společnost znamená nemalé problémy. Tento pokles byl způsoben snížením hodnoty oběžných aktiv, a to především hodnoty zásob a hodnoty dlouhodobých pohledávek. Proto doporučuji, aby se firma zaměřila na posílení pracovního kapitálu.

Ukazatele rentability měly poměrně vyrovnaný charakter a ve sledovaných letech se jejich hodnota příliš neměnila. Jediný významný pokles nastal u ROE (rentabilita vlastního kapitálu) v letech 2007-2008, který byl zapříčiněn velkým poklesem výsledku hospodaření v daném roce. Pozitivní bylo i srovnání s ukazateli daného průmyslového odvětví, ve kterém se společnost AL INVEST Břidličná, a.s. nachází. Bylo zjištěno, že i když hodnoty jednotlivých ukazatelů se s odvětvím značně liší, tak ukazatele zachovávají stejný klesající trend jako jejich protějšky u průmyslového odvětví.

U ukazatelů zadluženosti je důležité se zmínit o ukazatelích celková zadluženost a podíl vlastního kapitálu. U těchto dvou ukazatelů bylo provedeno opět srovnání s průmyslovým odvětvím. Touto analýzou bylo zjištěno, že společnost AL INVEST Břidličná, a.s. má odlišný trend vývoje celkové zadluženosti i podílu vlastního kapitálu oproti průmyslovému odvětví. Proto bylo doporučeno, více využívat vlastního kapitálu oproti cizím zdrojům krytí.

Ukazatele s využitím cash flow byly všechny ovlivněny kolísajícími hodnotami peněžních toků (cash flow) z provozní činnosti. Proto jejich výsledné hodnoty měly také kolísavý charakter.

Dalším krokem provedeným v rámci finanční analýzy byl výpočet ekonomické přidané hodnoty pro společnost AL INVEST Břidličná, a.s. v letech 2007-2008. V dalších letech nemohla být analýza provedena, z důvodu chybějících údajů.

Ekonomická přidaná hodnota byla vypočítána pomocí dvou vybraných metod a to metody na bázi provozního zisku a metody na bázi zúženého hodnotového rozpětí. V obou případech vyšla ekonomická přidaná hodnota kladná, tzn., že podnik tvořil ekonomickou

přidanou hodnotu v daných letech. Při použití obou metod ovšem došlo ke značnému snížení ekonomické přidané hodnoty. Tento pokles byl způsoben, hlavně razantním snížením výsledku hospodaření v daných letech.

Posledním krokem v rámci finanční analýzy bylo zjištění finanční situace daného podniku, využitím některých bankrotních a bonitních modelů.

Z dané analýzy bylo zjištěno, že většina bankrotních i bonitních modelů staví společnost AL INVEST Břidličná, a.s. do pásma tzv. „šedé zóny“. Jedná se o pásmo s nevyhraněnou finanční situací. V podstatě u takového podniku nelze jednoznačně říci, jak je na tom jeho finanční zdraví. Společnost by měla i nadále dbát o to, aby se její hodnoty účetních výkazů dostaly do bonitních hodnot. Jen tehdy bude společnost atraktivní, pro investory a samozřejmě i pro zákazníky.

5. ZÁVĚR

Cílem této diplomové práce bylo provést finanční analýzu pro společnost AL INVEST Břidličná, a.s.. Daná analýza byla provedena v letech 2007-2010¹.

V rámci teoretické části je rozebrána finanční analýza, její jednotlivé části, které jsou následně použity při výpočtech v praktické části diplomové práce. Samotná praktická část se poté zaměřuje na analýzu absolutních a poměrových ukazatelů. Dále zde byl proveden výpočet ekonomické přidané hodnoty, a také byla zjištěna finanční situace společnosti AL INVEST Břidličná, a.s. pomocí bankrotních a bonitních modelů.

Společnost AL INVEST Břidličná, a.s. je podle mého názoru a na základě provedené analýzy v neutrálním stavu, který může v dalších letech přejít buď, k určitým finančním problémům nebo také do pásma prosperity. Již zmíněné finanční problémy může signalizovat například zhoršující se hodnota pracovního kapitálu, či ekonomické přidané hodnoty. Neutrální stav, nebo také tzv. „šedou zónu“, poté ukazují analýzy bankrotních a bonitních modelů, které převážně, společnost AL INVEST Břidličná, a.s. zařadily, právě do této skupiny společností, u kterých nelze s přesností určit jejich finanční zdraví. Následuje shrnutí doporučení pro společnost AL INVEST Břidličná, a.s..

Společnosti bylo doporučeno i nadále dbát o to, aby se výsledek hospodaření dostal na svoji optimální hodnotu, kterou může reprezentovat hodnota z roku 2007, tedy hodnota před finanční-hospodářskou krizí. Hospodářský výsledek dané firmy, prostřednictvím ukazatelů rentability a především ukazatelů ROA a ROE, ovlivňuje veškeré výsledky jednotlivých bankrotních a bonitních modelů, tak i výsledek samotné ekonomické přidané hodnoty. Jak již bylo řečeno, společnost nemůže příliš ovlivňovat tržby z prodeje výrobků a služeb a to převážně z kapacitních důvodů a z důvodu kolísavé ceny hliníku. Společnost má, ale podle mého názoru velký potenciál, z hlediska trhů, a to jako jediný český výrobce válcovaných polotovarů z hliníku a největší tuzemský producent flexibilních obalových materiálů. Podle mého názoru by mohla i lépe proniknout na zahraniční trhy a to především na trhy východní Evropy.

Dále bych doporučila lepší finanční řízení oběžného majetku, převážně hodnoty krátkodobých pohledávek dané společnosti. Právě hodnota oběžného majetku ovlivňuje jednak likviditu dané společnosti, ale také hodnotu pracovního kapitálu, který se v posledních

¹ Hodnoty pro rok 2010 byly čerpány z finančního plánu dané společnosti.

dvou sledovaných letech nacházel v záporných hodnotách, což pro společnost znamená jisté finanční problémy.

V neposlední řadě byly hodnoty analýz ovlivněny, již zmíněným splacením dlouhodobých bankovních úvěrů, a tedy využíváním pouze krátkodobých bankovních úvěrů. Pro společnost, podle mého názoru, není stávající stav nijak závažný. Krátkodobé bankovní úvěry jsou sice považovány za více rizikovější, ale u společnosti, jak již bylo řečeno, se jedná o revolvingové úvěry, které by se daly zařadit i mezi dlouhodobé, takže současný způsob krytí majetku je dostačující.

V celkovém pohledu, dle mého názoru, dosáhla společnost AL INVEST Břidličná, a.s. kladného hodnocení. Některé změny hodnot v rámci účetních výkazů jsou způsobeny světovou finanční – hospodářskou krizí, která proběhla právě ve sledovaných letech, a která ovlivnila všechna průmyslová odvětví. I přes některé problémy, se tato společnost jeví jako prosperující firma, s jistou základnou svých zákazníků a s nepřehlédnutelnou pozicí na českém i zahraničním trhu.

Společnosti AL INVEST Břidličná, a.s. bych i nadále doporučila vypracovávání finanční analýzy v takovémto rozsahu. Protože, pouze výsledky v delších časových řadách mají lepší vypovídací schopnost. Informace z těchto analýz doufám poté pomohou při rozhodovacích proces v rámci řízení společnosti AL INVEST Břidličná, a.s..

Seznam použité literatury

- [1] RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada Publishing, a.s., 2007. ISBN 978-80-247-1386-1
- [2] GRÜNWALD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Oeconomica, 2004. ISBN 80-245-0684-X
- [3] VOZŇÁKOVÁ, I. *Ekonomická diagnostika (studijní opora)*, [online]. [cit.2010-02-01]. Dostupné z WWW: <https://www.fmfi.vsb.cz/oblasti/studium-a-vyuka/studijni-opory/>
- [4] BAŘINOVÁ, D.; VOZŇÁKOVÁ, I. *Vyhodnocení a využití účetních výkazů – pro manažery, společníky a akcionáře*. Praha: Grada Publishing a.s., 2002. ISBN 80-247-0138-3
- [5] SLOVNÍK POJMŮ, [online]. [cit.2010-02-01]. Dostupné z WWW: <http://business.center.cz/>
- [6] SHIM K.J.; SIEGEL G.J. *Schaum's outline of theory and problems of financial management*. The McGraw-Hill Companies, 1998. ISBN 0-07-057922-9
- [7] SYNEK, M. a kolektiv. *Manažerská ekonomika*. 4.vydání. Praha: Grada Publishing a.s., 2007. ISBN 978-80-247-1992-4
- [8] VANCE D.E. *Financial analysis and decision making*. New York: The McGraw-Hill Companies, 2003. ISBN 0-07-140665-4
- [9] MÁČE, M. *Finanční analýza obchodních a státních organizací*. Praha: Grada Publishing, a.s., 2006. ISBN 80-247-1558-9
- [10] VOZŇÁKOVÁ, I.; JANOVSÁ, K.; MYNÁŘ, M.; SIKOROVÁ, A. *Ekonomika podniku*. Ostrava: VŠB – TU Ostrava, 2008. ISBN 978-80-248-1760-6
- [11] MAŘÍK, M.; MAŘÍKOVÁ, P. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku*. Praha: EKOPRESS, 2005. ISBN 80-86119-61-0
- [12] GRANT L. J. *Foundations of economic value added*. Wiley finance, 2003. ISBN 0-471-23483-4
- [13] SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, a.s., 2009. ISBN 978-80-251-1830-6
- [14] FRYKMAN D.; TOLLERYD J. *Corporate valuation: an easy guide to measuring value*. Harlow: Pearson education, 2003. ISBN 0-273-66161-2
- [15] ANALYTICKÉ MATERIÁLY A STATISTIKY, [online]. [cit.2010-02-01]. Dostupné z WWW: <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/>

- [16] AKTUALITY, [online]. [cit.2010-02-01]. Dostupné z WWW:
<http://www.mesec.cz/aktuality/vysledky-the-2006-eva-ranking-czech-republic>
- [17] BERNSTEIN A. L.;WILD J. J. *Analysis of financial statements* . New York: The McGraw-Hill Companies, 2000. ISBN 0-07-094504-7
- [18] O SPOLEČNOSTI, [online]. [cit.2010-02-01]. Dostupné z WWW:
<http://www.alinvest.cz>
- [19] DAŇ Z PŘÍJMŮ PRÁVNICKÝCH OSOB, [online]. [cit.2010-02-01]. Dostupné z WWW: <http://www.podnikatel.cz/clanky/dan-z-prijmu-pravnickych-osob-po-reforme>

Seznam použitých zkratk

A	aktiva netto celkem	PNK	příspěvek na krytí
a.s.	akciová společnost	ROA	rentabilita aktiv
BU	bankovní úvěry	ROC	rentabilita nákladů
C	dlouhodobě investovaný kapitál	ROCE	rentabilita celkového investovaného kapitálu
cf	cash flow	ROE	rentabilita vlastního kapitálu
CF	cash flow z provozní činnosti	ROI	rentabilita investic
CZ	cizí zdroje	ROS	rentabilita tržeb
D	cizí kapitál	roz	rozhodnutí
d	sazba daně z příjmů právnických osob	r_d	náklady na cizí kapitál
E	vlastní kapitál	r_e	alternativní náklad na vlastní kapitál
EAT	výsledek hospodaření za účetní období	r_f	bezriziková sazba
EBIT	výsledek hospodaření před zdaněním a před úroky	$r_{FinStab}$	funkce (ukazatelů charakterizujících vztahy mezi aktivy a pasivy)
EBITDA	výsledek hospodaření před odečtením úroků, daní, odpisů a amortizace	r_{LA}	funkce (ukazatelů charakterizujících velikost podniku)
EBT	výsledek hospodaření před zdaněním	$r_{podnikatelské}$	funkce (ukazatelů charakterizujících tvorbu produkční síly)
EVA	ekonomická přidaná hodnota	T	tržby celkem
FCF	free cash flow	Ú/U	nákladové úroky
FM	krátkodobý finanční majetek	UZ	úplatné zdroje
I	investice	V	výkony celkem
KBÚ	krátkodobé bankovní úvěry	VH	výsledek hospodaření
KP	krátkodobé pohledávky	VK	vlastní kapitál
KZ	krátkodobé závazky	Vn	váhy, které vyjadřují podíl významnosti ke kritériální hodnotě ukazatele
MPO	ministerstvo průmyslu a obchodu	VÝN	výnosy celkem
NOPAT	zisk z operační činnosti podniku	vzz	výkaz zisku a ztráty
n.p.	národní podnik	WACC	průměrné vážené náklady kapitálu
NZ	nerozdělený zisk	$WACC^{nezadl.}$	náklady celkového kapitálu nezadlužené firmy
O	dluhopisy	XL	průměrná hodnota běžné likvidity v rámci daného průmyslového odvětví
OA	oběžná aktiva	Z	zásoby
OKEČ	odvětvová klasifikace ekonomických činností	ZK	základní kapitál
P	pasiva celkem	ZPL	závazky po lhůtě splatnosti
PH	přidaná hodnota		
PN	provozní náklady		

Seznam obrázků

Obr. 3.1. Organizační struktura společnosti AL INVEST Břidličná, a.s.	31
Obr. 3.2. Vertikální analýza aktiv v letech 2007-2010.....	35
Obr. 3.3. Podíl jednotlivých položek oběžných aktiv v letech 2007-2010.....	35
Obr. 3.4. Vývoj položek pasiv v letech 2007-2010	36
Obr. 3.5. Vertikální analýza (aktiva) průmyslového odvětví v letech 2007-2008	37
Obr. 3.6. Vertikální analýza (pasiva) průmyslového odvětví v letech 2007-2008.....	38
Obr. 3.7. Vybrané hodnoty aktiv a jejich vývoj v letech 2007-2010	39
Obr. 3.8. Vybrané hodnoty pasiv a jejich vývoj v letech 2007-2010	40
Obr. 3.9. Vývoj jednotlivých položek výsledku hospodaření v letech 2007-2010	41
Obr. 3.10. Vývoj přidané hodnoty v letech 2007-2010	42
Obr. 3.11. Srovnání tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb a výkonové spotřeby v letech 2007-2010.....	42
Obr. 3.12. Vývoj jednotlivých peněžních toků v letech 2007-2010.....	43
Obr. 3.13. Likvidita 1.stupně – Okamžitá v letech 2007-2010	46
Obr. 3.14. Likvidita 2.stupně – Pohotová v letech 2007-2010.....	46
Obr. 3.15. Likvidita 3.stupně – Běžná v letech 2007-2010	46
Obr. 3.16. Vývoj pracovního kapitálu v letech 2007-2010	47
Obr. 3.17. Srovnání ukazatelů rentability s průmyslovým odvětvím v letech 2007-2010.....	48
Obr. 3.18. Srovnání rentability vlastního kapitálu s bezrizikovou úrokovou sazbou v letech 2007-2008.....	49
Obr. 3.19. Ukazatele zadluženosti v letech 2007-2010	51
Obr. 3.20. Srovnání ukazatelů zadluženosti dané společnosti a průmyslového odvětví.....	51
Obr. 3.21. Úrokové krytí v letech 2007-2010.....	51
Obr. 3.22. Ukazatele aktivity - obrátkovost v letech 2007-2010.....	53
Obr. 3.23. Ukazatele aktivity - doby obratu v letech 2007-2010	53
Obr. 3.24. Obrat celkových aktiv v letech 2007-2010.....	53
Obr. 3.25. Ukazatele s využitím cash flow v letech 2007-2010.....	55
Obr. 3.26. Ukazatele s využitím cash flow v letech 2007-2010.....	55
Obr. 3.27. Ekonomická přidaná hodnota v letech 2007 a 2008 (metoda na bázi provozního zisku)	56
Obr. 3.28. Ekonomická přidaná hodnota v letech 2007 a 2008 (metoda na bázi zúženého hodnotového rozpětí).....	58
Obr. 3.29. Ekonomická přidaná hodnota – srovnání obou metod v letech 2007-2008	59
Obr. 3.30. Altmanův model v letech 2007-2010	60
Obr. 3.31. Výsledné hodnoty indexů IN v letech 2007-2010.....	62
Obr. 3.32. Tafflerův model v letech 2007-2010	64
Obr. 3.33. Douchova bilanční analýza I. v letech 2007-2010	65
Obr. 3.34. Douchova bilanční analýza II. v letech 2007-2010.....	65
Obr. 3.35. Kralickův Quicktest v letech 2007-2010.....	66
Obr. 3.36. Index bonity v letech 2007-2010.....	67

Seznam tabulek

Tab. 2.1. Bodové hodnocení výsledků R1-R4 u Kralickova Quicktestu.....	27
Tab. 3.1. Ukazatele zpracovávány ve společnosti AL INVEST Břidličná, a.s.	29
Tab. 3.2. Vybrané údaje vertikální analýzy společnosti AL INVEST Břidličná, a.s. v letech 2007-2010.....	34
Tab. 3.3. Vybrané položky z rozvahy daného průmyslového odvětví	37
Tab. 3.4. Ukazatele likvidity v letech 2007-2010	45
Tab. 3.5. Ukazatele rentability v letech 2007-2010.....	48
Tab. 3.6. Srovnání rentability vlastního kapitálu s bezrizikovou sazbou v letech 2007-2008 ..	48
Tab. 3.7. Ukazatele zadluženosti v letech 2007-2010	50
Tab. 3.8. Ukazatele aktivity v letech 2007-2010.....	52
Tab. 3.9. Ukazatele s využitím cash flow v letech 2007-2010.....	54
Tab. 3.10. Výpočet EVA pomocí metody na bázi provozního zisku v letech 2007 a 2008.....	56
Tab. 3.11. Výpočet ekonomické přidané hodnoty v letech 2007 a 2008 (metoda na bázi zúženého hodnotového rozpětí).....	58
Tab. 3.12. Altmanův index v letech 2007-2010	60
Tab. 3.13. Index IN 95 v letech 2007-2010.....	61
Tab. 3.14. Index IN 99 v letech 2007-2010.....	61
Tab. 3.15. Index IN 01 v letech 2007-2010.....	62
Tab. 3.16. Základní tvar Tafflerova modelu v letech 2007-2010.....	63
Tab. 3.17. Modifikovaný tvar Tafflerova modelu v letech 2007-2010	63
Tab. 3.18. Douchova bilanční analýza I. v letech 2007-2010	64
Tab. 3.19. Douchova bilanční analýza II. v letech 2007-2010.....	65
Tab. 3.20. Kralickův index v letech 2007-2010	66
Tab. 3.21. Index bonity v letech 2007-2010.....	67

Seznam příloh

Příloha 1: Rozvaha společnosti AL INVEST Břidličná, a.s. v letech 2007-2009 a rozvaha pro rok 2010 (čerpána z finančního plánu)

Příloha 2: Výkaz zisku a ztráty společnosti AL INVEST Břidličná, a.s. v letech 2007-2009 a výkaz zisku a ztráty pro rok 2010 (čerpán z finančního plánu)

Příloha 3: Výkaz přehled o peněžních tocích společnosti AL INVEST Břidličná, a.s. v letech 2007-2009 a přehled o peněžních tocích pro rok 2010 (čerpán z finančního plánu)

Příloha 4: Vertikální analýza rozvahy v letech 2007 - 2009 a vertikální analýza rozvahy pro rok 2010 (plánová)

Příloha 5: Horizontální analýza v letech 2007 - 2009 a horizontální analýza pro rok 2010 (plánová)

Příloha 5.1. : Horizontální analýza rozvahy

Příloha 5.2. : Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Příloha 5.3. : Horizontální analýza výkazu přehled o peněžních tocích

Příloha 6: Výpočty ukazatelů likvidity

Příloha 7: Výpočty ukazatelů rentability

Příloha 8: Výpočty ukazatelů zadluženosti

Příloha 9: Výpočty ukazatelů aktivity

Příloha 10: Výpočty ukazatelů s využitím cash flow

Příloha 11: Výpočet ekonomické přidané hodnoty

Příloha 12: Výpočty bankrotních modelů

Příloha 13: Výpočty bonitních modelů

Příloha 1: Rozvaha společnosti AL INVEST Břidličná, a.s. v letech 2007-2009 a rozvaha pro rok 2010 (čerpána z finančního plánu)

		číslo řádku	2007	2008	2009	2010
	AKTIVA CELKEM	001	2910758	3137827	2278432	2360365
A.	Pohledávka za upsaný základní kapitál	002				
B.	Dlouhodobý majetek	003	1158838	1157824	1137206	1149227
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004	13046	9163	8207	5558
	1. Zřizovací výdaje	005				
	2. Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006				
	3. Software	007	12351	8989	6035	3402
	4. Ocenitelná práva	008	206	128	156	140
	5. Goodwill	009				
	6. Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010	449		2016	2016
	7. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	40	46		
	8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012				
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	013	1139911	1142780	1123118	1137788
	1. Pozemky	014	33366	32994	32741	32741
	2. Stavby	015	478766	471024	457269	458922
	3. Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	856233	785908	749969	743733
	4. Pěstitelské celky trvalých porostů	017				
	5. Základní stádo a tažná zvířata	018				
	6. Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	167	167	167	167
	7. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	15774	22509	71804	66603
	8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021	3359	50146	3351	20
	9. Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022	-247754	-219968	-192183	-164398
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	023	5881	5881	5881	5881
	1. Podíly v ovládaných a řízených osobách	024	5881	5881	5881	5881
	2. Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025				
	3. Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026				
	4. Půjčky a úvěry - ovládaající a řídicí osoba, podstatný vliv	027				
	5. Jiný dlouhodobý finanční majetek	028				
	6. Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	029				
	7. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030				
C.	Oběžná aktiva	031	1745738	1975008	1138197	1207934
C.I.	Zásoby	032	765004	855325	544190	575687
	1. Materiál	033	241509	413645	178094	177500
	2. Nedokončená výroba a polotovary	034	372603	304292	237015	287400
	3. Výrobky	035	149510	137381	128991	110687
	4. Zvířata	036				
	5. Zboží	037				
	6. Poskytnuté zálohy na zásoby	038	1382	7	90	100
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	039	266034	421213	0	0
	1. Pohledávky z obchodních vztahů	040				
	2. Pohledávky - ovládaající a řídicí osoba	041				
	3. Pohledávky - podstatný vliv	042				
	4. Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	043				
	5. Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044				
	6. Dohadné účty aktivní	045				
	7. Jiné pohledávky	046	266034	421213		
	8. Odložená daňová pohledávka	047				
C.III.	Krátkodobé pohledávky	048	701115	688613	572589	616547
	1. Pohledávky z obchodních vztahů	049	593206	497346	492712	574267
	2. Pohledávky - ovládaající a řídicí osoba	050				
	3. Pohledávky - podstatný vliv	051				
	4. Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	052				
	5. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053				
	6. Stát - daňové pohledávky	054	55815	65671	63605	40000
	7. Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	1664	2434	983	2000
	8. Dohadné účty aktivní	056	7574	8565	15112	0
	9. Jiné pohledávky	057	42856	114597	177	280
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	058	13585	9857	21418	15700
	1. Peníze	059	647	649	595	700
	2. Účty v bankách	060	12938	9208	20823	15000
	3. Krátkodobé cenné papíry a podíly	061				
	4. Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	062				
D.I.	Časové rozlišení	063	6182	4995	3029	3204
	1. Náklady příštích období	064	6182	4995	3029	3204
	2. Komplexní náklady příštích období	065				
	3. Příjmy příštích období	066				

		číslo řádku	2007	2008	2009	2010
	PASIVA CELKEM	067	2910758	3137827	2278432	2360365
A.	Vlastní kapitál	068	832352	881708	761829	847656
A.I.	Základní kapitál	069	265000	265000	265000	265000
	1. Základní kapitál	070	265000	265000	265000	265000
	2. Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	071				
	3. Změny základního kapitálu	072				
A.II.	Kapitálové fondy	073	221252	212209	0	0
	1. Emisní ážio	074				
	2. Ostatní kapitálové fondy	075				
	3. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	076	221252	212209		
	4. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	077				
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	078	14828	21948	24869	29491
	1. Zákonný rezervní fond /Nedělitelný fond	079	14828	21948	24869	29491
	2. Statutární a ostatní fondy	080				
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	081	188863	324152	379630	467458
	1. Nerozdělený zisk minulých let	082	188863	324152	379630	467458
	2. Neuhrazená ztráta minulých let	083				
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	084	142409	58399	92330	85708
B.	Cizí zdroje	085	2078406	2256119	1516603	1512709
B.I.	Rezervy	086	35375	19329	29347	15931
	1. Rezervy podle zvláštních předpisů	087	15756	9413	3906	3906
	2. Rezerva na důchody a podobné závazky	088				
	3. Rezerva na daň z příjmu	089	19619	9916	25441	12025
	4. Ostatní rezervy	090				
B.II.	Dlouhodobé závazky	091	190908	365903	111554	109616
	1. Závazky z obchodních vztahů	092				
	2. Závazky- ovládací a řídicí osoba	093				
	3. Závazky - podstatný vliv	094				
	4. Závazky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	095				
	5. Dlouhodobé přijaté zálohy	096				
	6. Vydané dluhopisy	097				
	7. Dlouhodobé směnky k úhradě	098				
	8. Dohadné účty pasivní	099				
	9. Jiné závazky	100	34420	205052		
	10. Odložený daňový závazek	101	156488	160851	111554	109616
B.III.	Krátkodobé závazky	102	435030	557967	500408	470165
	1. Závazky z obchodních vztahů	103	337966	456585	421062	394766
	2. Závazky- ovládací a řídicí osoba	104				
	3. Závazky - podstatný vliv	105				
	4. Závazky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	106				
	5. Závazky k zaměstnancům	107	18793	19289	17899	21658
	6. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	108	9961	10058	9490	10861
	7. Stát - daňové závazky a dotace	109	3702	2692	4769	2452
	8. Krátkodobé přijaté zálohy	110	8314	1772	1704	300
	9. Vydané dluhopisy	111				
	10. Dohadné účty pasivní	112	54782	39979	40904	39500
	11. Jiné závazky	113	1512	27592	4580	628
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	114	1417093	1312920	875294	916997
	1. Bankovní úvěry dlouhodobé	115	434221	277439	0	0
	2. Krátkodobé bankovní úvěry	116	982872	1035481	875294	916997
	3. Krátkodobé finanční výpomoci	117				
C.I.	Časové rozlišení	118	0	0	0	0
	1. Výdaje příštích období	119				
	2. Výnosy příštích období	120				

**Příloha 2: Výkaz zisku a ztráty společnosti AL INVEST Břidličná, a.s.
v letech 2007-2009 a výkaz zisku a ztráty pro rok 2010 (čerpán z finančního
plánu)**

		číslo řádku	2007	2008	2009	2010
I.	Tržby za prodej zboží	01	155		21872	
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	134		21486	
	Obchodní marže	03	21	0	386	0
II.	Výkony	04	4521914	3735247	3149831	3490499
1.	Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	05	4465638	3797062	3208846	3468015
2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	25325	-83489	-76691	-479
3.	Aktivace	07	30951	21674	17676	22964
B.	Výkonová spotřeba	08	3807972	3178262	2680128	2821883
1.	Spotřeba materiálu a energie	09	3600573	2982248	2483154	2631107
2.	Služby	10	207399	196014	196974	190776
	Přidaná hodnota	11	713963	556985	470089	668616
C.	Osobní náklady	12	397429	395752	368642	378347
1.	Mzdové náklady	13	288462	287666	268516	271340
2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	4224	6012	9033	9480
3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	99849	96843	86402	92732
4.	Sociální náklady	16	4894	5231	4691	4795
D.	Daně a poplatky	17	1822	4250	5054	5226
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	113184	116450	113320	113658
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	19	44990	34137	16948	17546
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	11639	12877	827	
2.	Tržby z prodeje materiálu	21	33351	21260	16121	17546
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	22	31204	22374	17610	15180
1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	3523	2417	274	
2.	Zůstatková cena prodaného materiálu	24	27681	19957	17336	15180
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	-967	-4610	10793	519
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	57804	38784	78407	5735
H.	Ostatní provozní náklady	27	40779	46366	26461	20904
V.	Převod provozních výnosů	28				
I.	Převod provozních nákladů	29				
*	Provozní výsledek hospodaření	30	233306	49324	23564	158063
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31				
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32				
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	33	0	0	0	0
1.	Výnosy z podílů ovládaných a řízených osob a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34				
2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35				
3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36				
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37				
K.	Náklady z finančního majetku	38				
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39	2	44325	2906	
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40	9633	2908	48421	
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41				
X.	Výnosové úroky	42	476	258	66	
N.	Nákladové úroky	43	83893	83937	40609	35951
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	68793	177930	307747	6800
O.	Ostatní finanční náklady	45	58854	110209	126992	32944
XII.	Převod finančních výnosů	46				
P.	Převod finančních nákladů	47				
*	Finanční výsledek hospodaření	48	-83109	25459	94697	-62095
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnost	49	7788	16384	25931	10260
1.	splatná	50	20661	9899	25451	12025
2.	odložená	51	-12873	6485	480	-1765
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	142409	58399	92330	85708
XIII.	Mimořádné výnosy	53				
R.	Mimořádné náklady	54				
S.	Daň z příjmu z mimořádné činnosti	55	0	0	0	0
1.	splatná	56				
2.	odložená	57				
*	Mimořádný výsledek hospodaření	58	0	0	0	0
W.	Převod podílů na výsledku hospodaření společníkům	59				
***	Výsledek hospodaření za účetní období	60	142409	58399	92330	85708
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	61	150197	74783	118261	95968

**Příloha 3: Výkaz přehled o peněžních tocích společnosti AL INVEST
Břidličná, a.s. v letech 2007-2009 a přehled o peněžních tocích pro rok 2010
(čerpán z finančního plánu)**

Označení		číslo řádku	2007	2008	2009	2010
P.	Stav finančního majetku na začátku období	1	41462	13585	9857	21418
Z.	Hospodářský výsledek za účetní období (po zdanění)	2	142409	58399	92330	85708
A1.	Úpravy o nepeněžní operace	3	128374	101591	125304	99917
A1.1.	Odpisy stálých aktiv (+)	4	140970	144236	141105	141443
A1.2.	Odpis opravné položky k nabytému majetku (+/-)	5	-27786	-27786	-27785	-27785
A1.3.	Změna stavu rezerv (+/-)	6	12176	-16046	10018	-13566
A1.4.	Změna stavu přechodných aktiv (+/-)	7	3014	1187	1966	-175
A1.5.	Změna stavu přechodných pasiv (+/-)	8				
A.*	Čistý pen. tok z prov. činn. před změnami prac. kap.	9	270783	159990	217634	185625
A2.	Změna potřeby pracovního kapitálu	10	9897	45118	369600	-105602
A2.1.	Změna stavu krátkodobých pohledávek (+/-)	11	-7666	12502	116024	-43958
A2.2.	Změna stavu krátkodobých závazků (+/-)+BB4	12	31057	122937	-57559	-30243
A2.3.	Změna stavu zásob (+/-)	13	-13494	-90321	311135	-31401
A.***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	15	280680	205108	587234	80023
B1.	Pořízení nehmotného a hmotného IM (-)	16	-120503	-128219	-92976	-125679
B2.	Pořízení finančních investic (-)	17				
B3.	Úbytek N a HIM v zůstatkových cenách (+)	18	3523	12783	274	0
B4.	Úbytek finančních investic v účetních cenách (+)	19				
B.***	Čistý peněžní tok z investiční činnosti	20	-116980	-115436	-92702	-125679
C1.	Výplata dividend a podílů	21				
C2.	Kapit. vklad, emise akcií	22				
C3.	Čerpání dlouhodobých bankovních úvěrů	23				
C4.	Splátky dlouhodobých bankovních úvěrů	24	203113	156782	277439	0
C5.	Změna stavu krátkodobých úvěrů a výpomocí	25	-17128	52609	-160187	41703
C6.	Změna stavu dlouhodobých závazků	26	73446	174995	-254349	-1765
C7.	Změna stavu dlouh. pohled. a pohled. za upsané VJ	27	266034	155179	-421213	0
C8.	Dary, ážio, ost. vklady	28				
C9.	Ostatní změny vlast.jmění	29	221252	-9043	-212209	0
C.***	Čistý peněžní tok z finanční činnosti	30	-191577	-93400	-482971	39938
F.	Celkové zvýšení resp. snížení peněžních prostředků	31	-27877	-3728	11561	-5718
R.	Stav finančního majetku na konci období	32	13585	9857	21418	15700

Příloha 4: Vertikální analýza rozvahy v letech 2007 – 2009 a vertikální analýza rozvahy pro rok 2010 (plánová)

	číslo řádku	2007	v %	2008	v %	2009	v %	2010	v %
AKTIVA CELKEM	001	2910758	100	3137827	100	2278432	100	2360365	100
A. Pohledávka za upsaný základní kapitál	002								
B. Dlouhodobý majetek	003	1158838	39,812	1157824	36,899	1137206	49,912	1149227	48,689
B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek	004	13046	0,448	9163	0,292	8207	0,360	5558	0,235
1. Zřizovací výdaje	005								
2. Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006								
3. Software	007	12351	0,424	8989	0,286	6035	0,265	3402	0,144
4. Ocenitelná práva	008	206	0,007	128	0,004	156	0,007	140	0,006
5. Goodwill	009								
6. Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010	449	0,015			2016	0,088	2016	0,085
7. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	40	0,001	46	0,001		0,000		0,000
8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012								
B.II. Dlouhodobý hmotný majetek	013	1139911	39,162	1142780	36,419	1123118	49,293	1137788	48,204
1. Pozemky	014	33366	1,146	32994	1,051	32741	1,437	32741	1,387
2. Stavby	015	478766	16,448	471024	15,011	457269	20,069	458922	19,443
3. Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	856233	29,416	785908	25,046	749969	32,916	743733	31,509
4. Pěstitelské celky trvalých porostů	017								
5. Základní stádo a atžná zvířata	018								
6. Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	167	0,006	167	0,005	167	0,007	167	0,007
7. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	15774	0,542	22509	0,717	71804	3,151	66603	2,822
8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021	3359	0,115	50146	1,598	3351	0,147	20	0,001
9. Oceňovací rozdíly k nabytému majetku	022	-247754	-8,512	-219968	-7,010	-192183	-8,435	-164398	-6,965
B.III. Dlouhodobý finanční majetek	023	5881	0,202	5881	0,187	5881	0,258	5881	0,249
1. Podíly v ovládaných a řízených osobách	024	5881	0,202	5881	0,187	5881	0,258	5881	0,249
2. Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025								
3. Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026								
4. Půjčky a úvěry - ovládající a fiduci osoba, podstatný vliv	027								
5. Jiný dlouhodobý finanční majetek	028								
6. Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	029								
7. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030								
C. Oběžná aktiva	031	1745738	59,975	1975008	62,942	1138197	49,955	1207934	51,176
C.I. Zásoby	032	765004	26,282	855325	27,259	544190	23,884	575687	24,390
1. Materiál	033	241509	8,297	413645	13,183	178094	7,817	177500	7,520
2. Nedokončená výroba a polotovary	034	372603	12,801	304292	9,698	237015	10,403	287400	12,176
3. Výrobky	035	149510	5,136	137381	4,378	128991	5,661	110687	4,689
4. Zvířata	036								
5. Zboží	037								
6. Poskytnuté zálohy na zásoby	038	1382	0,047	7	0,0002	90	0,004	100	0,004
C.II. Dlouhodobé pohledávky	039	266034	9,140	421213	13,424	0	0,000	0	0,000
1. Pohledávky z obchodních vztahů	040								
2. Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	041								
3. Pohledávky - podstatný vliv	042								
4. Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	043								
5. Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044								
6. Dohadné účty aktivní	045								
7. Jiné pohledávky	046	266034	9,140	421213	13,424		0,000		0,000
8. Odložená daňová pohledávka	047								
C.III. Krátkodobé pohledávky	048	701115	24,087	688613	21,946	572589	25,131	616547	26,121
1. Pohledávky z obchodních vztahů	049	593206	20,380	497346	15,850	492712	21,625	574267	24,330
2. Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	050								
3. Pohledávky - podstatný vliv	051								
4. Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	052								
5. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053								
6. Stát - daňové pohledávky	054	55815	1,918	65671	2,093	63605	2,792	40000	1,695
7. Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	1664	0,057	2434	0,078	983	0,043	2000	0,085
8. Dohadné účty aktivní	056	7574	0,260	8565	0,273	15112	0,663	0	0,000
9. Jiné pohledávky	057	42856	1,472	114597	3,652	177	0,008	280	0,012
C.IV. Krátkodobý finanční majetek	058	13585	0,467	9857	0,314	21418	0,940	15700	0,665
1. Peníze	059	647	0,022	649	0,021	595	0,026	700	0,030
2. Účty v bankách	060	12938	0,444	9208	0,293	20823	0,914	15000	0,635
3. Krátkodobé cenné papíry a podíly	061								
4. Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	062								
D.I. Časové rozlišení	063	6182	0,212	4995	0,159	3029	0,133	3204	0,136
1. Náklady příštích období	064	6182	0,212	4995	0,159	3029	0,133	3204	0,136
2. Komplexní náklady příštích období	065								
3. Příjmy příštích období	066								

		číslo řádku	2007	v %	2008	v %	2009	v %	2010	v %
	PASIVA CELKEM	067	2910758	100	3137827	100	2278432	100	2360365	100
A.	Vlastní kapitál	068	832352	28,596	881708	28,099	761829	33,437	847656	35,912
A.I.	Základní kapitál	069	265000	9,104	265000	8,445	265000	11,631	265000	11,227
	1. Základní kapitál	070	265000	9,104	265000	8,445	265000	11,631	265000	11,227
	2. Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	071								
	3. Změny základního kapitálu	072								
A.II.	Kapitálové fondy	073	221252	7,601	212209	6,763	0	0,000	0	0,000
	1. Emisní ážio	074								
	2. Ostatní kapitálové fondy	075								
	3. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	076	221252	7,601	212209	6,763		0,000		0,000
	4. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	077								
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	078	14828	0,509	21948	0,699	24869	1,091	29491	1,249
	1. Zákonný rezervní fond /Nedělitelný fond	079	14828	0,509	21948	0,699	24869	1,091	29491	1,249
	2. Statutární a ostatní fondy	080								
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	081	188863	6,488	324152	10,330	379630	16,662	467458	19,804
	1. Nerozdělený zisk minulých let	082	188863	6,488	324152	10,330	379630	16,662	467458	19,804
	2. Neuhrazená ztráta minulých let	083								
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	084	142409	4,893	58399	1,861	92330	4,052	85708	3,631
B.	Cizí zdroje	085	2078408	71,404	2256119	71,901	1516603	66,563	1512709	64,088
B.I.	Rezervy	086	35375	1,215	19329	0,616	29347	1,288	15931	0,675
	1. Rezervy podle zvláštních předpisů	087	15756	0,541	9413	0,300	3906	0,171	3906	0,165
	2. Rezerva na důchody a podobné závazky	088								
	3. Rezerva na daň z příjmu	089	19619	0,674	9916	0,316	25441	1,117	12025	0,509
	4. Ostatní rezervy	090								
B.II.	Dlouhodobé závazky	091	190908	6,559	365903	11,661	111554	4,896	109616	4,644
	1. Závazky z obchodních vztahů	092								
	2. Závazky- ovládající a řídicí osoba	093								
	3. Závazky - podstatný vliv	094								
	4. Závazky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	095								
	5. Dlouhodobé přijaté zálohy	096								
	6. Vydané dluhopisy	097								
	7. Dlouhodobé směnky k úhradě	098								
	8. Dohadné účty pasivní	099								
	9. Jiné závazky	100	34420	1,183	205052	6,535		0,000		0,000
	10. Odložený daňový závazek	101	156488	5,376	160851	5,126	111554	4,896	109616	4,644
B.III.	Krátkodobé závazky	102	435030	14,946	557967	17,782	500408	21,963	470165	19,919
	1. Závazky z obchodních vztahů	103	337966	11,611	456585	14,551	421062	18,480	394766	16,725
	2. Závazky- ovládající a řídicí osoba	104								
	3. Závazky - podstatný vliv	105								
	4. Závazky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	106								
	5. Závazky k zaměstnancům	107	18793	0,646	19289	0,615	17899	0,786	21658	0,918
	6. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	108	9961	0,342	10058	0,321	9490	0,417	10861	0,460
	7. Stát - daňové závazky a dotace	109	3702	0,127	2692	0,086	4769	0,209	2452	0,104
	8. Krátkodobé přijaté zálohy	110	8314	0,286	1772	0,056	1704	0,075	300	0,013
	9. Vydané dluhopisy	111								
	10. Dohadné účty pasivní	112	54782	1,882	39979	1,274	40904	1,795	39500	1,673
	11. Jiné závazky	113	1512	0,052	27592	0,879	4580	0,201	628	0,027
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	114	1417093	48,685	1312920	41,842	875294	38,417	916997	38,850
	1. Bankovní úvěry dlouhodobé	115	434221	14,918	277439	8,842	0	0,000	0	0,000
	2. Krátkodobé bankovní úvěry	116	982872	33,767	1035481	33,000	875294	38,417	916997	38,850
	3. Krátkodobé finanční výpomoci	117								
C.I.	Časové rozlišení	118	0		0		0		0	
	1. Výdaje příštích období	119								
	2. Výnosy příštích období	120								

Příloha 5: Horizontální analýza v letech 2007-2009 a horizontální analýza pro rok 2010 (plánová)

Příloha 5.1. : Horizontální analýza rozvahy

	číslo řádku	2007 - 2008		2008 - 2009		2009 - 2010	
		absolutně	v %	absolutně	v %	absolutně	v %
AKTIVA CELKEM	001	227069	7,801	-859395	-27,388	81933	3,596
A. Pohledávka za upsaný základní kapitál	002						
B. Dlouhodobý majetek	003	-1014	-0,088	-20618	-1,781	12021	1,057
B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek	004	-3883	-29,764	-956	-10,433	-2649	-32,277
1. Zřizovací výdaje	005						
2. Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006						
3. Software	007	-3362	-27,220	-2954	-32,862	-2633	-43,629
4. Ocenitelná práva	008	-78	-37,864	28	21,875	-16	-10,256
5. Goodwill	009						
6. Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010	-449	-100,000	2016	100,000	0	0,000
7. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	6	15,000	-46	-100,000	0	0,000
8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012						
B.II. Dlouhodobý hmotný majetek	013	2869	0,252	-19662	-1,721	14670	1,306
1. Pozemky	014	-372	-1,115	-253	-0,767	0	0,000
2. Stavby	015	-7742	-1,617	-13755	-2,920	1653	0,361
3. Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	-70325	-8,213	-35939	-4,573	-6236	-0,832
4. Pěstitelské celky trvalých porostů	017						
5. Základní stádo a atžná zvířata	018						
6. Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019						
7. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	6735	42,697	49295	219,001	-5201	-7,243
8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021	46787	1392,885	-46795	-93,318	-3331	-99,403
9. Oceňovací rozdíly k nabytému majetku	022	27786	-11,215	27785	-12,631	27785	-14,458
B.III. Dlouhodobý finanční majetek	023						
1. Podíly v ovládaných a řízených osobách	024						
2. Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025						
3. Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026						
4. Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	027						
5. Jiný dlouhodobý finanční majetek	028						
6. Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	029						
7. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030						
C. Oběžná aktiva	031	229270	13,133	-836811	-42,370	69737	6,127
C.I. Zásoby	032	90321	11,807	-311135	-36,376	31497	5,788
1. Materiál	033	172136	71,275	-235551	-56,945	-594	-0,334
2. Nedokončená výroba a polotovary	034	-68311	-18,333	-67277	-22,109	50385	21,258
3. Výrobky	035	-12129	-8,113	-8390	-6,107	-18304	-14,190
4. Zvířata	036						
5. Zboží	037						
6. Poskytnuté zálohy na zásoby	038	-1375	-99,493	83	1185,714	10	11,111
C.II. Dlouhodobé pohledávky	039	155179	58,331	-421213	-100,000	0	0,000
1. Pohledávky z obchodních vztahů	040						
2. Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	041						
3. Pohledávky - podstatný vliv	042						
4. Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	043						
5. Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044						
6. Dohadné účty aktivní	045						
7. Jiné pohledávky	046	155179	58,331	-421213	-100,000	0	0,000
8. Odložená daňová pohledávka	047						
C.III. Krátkodobé pohledávky	048	-12502	-1,783	-116024	-16,849	43958	7,677
1. Pohledávky z obchodních vztahů	049	-95860	-16,160	-4634	-0,932	81555	16,552
2. Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	050						
3. Pohledávky - podstatný vliv	051						
4. Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	052						
5. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053						
6. Stát - daňové pohledávky	054	9856	17,658	-2066	-3,146	-23605	-37,112
7. Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	770	46,274	-1451	-59,614	1017	103,459
8. Dohadné účty aktivní	056	991	13,084	6547	76,439	-15112	-100,000
9. Jiné pohledávky	057	71741	167,400	-114420	-99,846	103	58,192
C.IV. Krátkodobý finanční majetek	058	-3728	-27,442	11561	117,287	-5718	-26,697
1. Peníze	059	2	0,309	-54	-8,320	105	17,647
2. Účty v bankách	060	-3730	-28,830	11615	126,140	-5823	-27,964
3. Krátkodobé cenné papíry a podíly	061						
4. Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	062						
D.I. Časové rozlišení	063	-1187	-19,201	-1966	-39,359	175	5,780
1. Náklady příštích období	064	-1187	-19,201	-1966	-39,359	175	5,780
2. Komplexní náklady příštích období	065						
3. Příjmy příštích období	066						

			2007 - 2008		2008 - 2009		2009 - 2010	
		číslo řádku	absolutně	v%	absolutně	v%	absolutně	v%
	PASIVA CELKEM	067	227069	7,801	-859395	-27,388	81933	3,596
A.	Vlastní kapitál	068	49356	5,930	-119879	-13,596	85827	11,266
A.I.	Základní kapitál	069						
1.	Základní kapitál	070						
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	071						
3.	Změny základního kapitálu	072						
A.II.	Kapitálové fondy	073	-9043	-4,087	-212209	-100,000	0	0,000
1.	Emisní ážio	074						
2.	Ostatní kapitálové fondy	075						
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	076	-9043	-4,087	-212209	-100,000	0	0,000
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	077						
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	078	7120	48,017	2921	13,309	4622	18,583
1.	Zákonný rezervní fond /Nedělitelný fond	079	7120	48,017	2921	13,309	4622	18,583
2.	Statutární a ostatní fondy	080						
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	081	135289	71,633	55478	17,115	87828	23,135
1.	Nerozdělený zisk minulých let	082	135289	71,633	55478	17,115	87828	23,135
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	083						
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	084	-84010	-58,992	33931	58,102	-6622	-7,172
B.	Cizí zdroje	085	177713	8,550	-739516	-32,778	-3894	-0,257
B.I.	Rezervy	086	-16046	-45,360	10018	51,829	-13416	-45,715
1.	Rezervy podle zvláštních předpisů	087	-6343	-40,258	-5507	-58,504	0	0,000
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	088						
3.	Rezerva na daň z příjmu	089	-9703	-49,457	15525	156,565	-13416	-52,734
4.	Ostatní rezervy	090						
B.II.	Dlouhodobé závazky	091	174995	91,665	-254349	-69,513	-1938	-1,737
1.	Závazky z obchodních vztahů	092						
2.	Závazky- ovládající a řídicí osoba	093						
3.	Závazky - podstatný vliv	094						
4.	Závazky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	095						
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	096						
6.	Vydané dluhopisy	097						
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	098						
8.	Dohadné účty pasivní	099						
9.	Jiné závazky	100	170632	495,735	-205052	-100,000	0	0,000
10.	Odložený daňový závazek	101	4363	2,788	-49297	-30,648	-1938	-1,737
B.III.	Krátkodobé závazky	102	122937	28,259	-57559	-10,316	-30243	-6,044
1.	Závazky z obchodních vztahů	103	118619	35,098	-35523	-7,780	-26296	-6,245
2.	Závazky- ovládající a řídicí osoba	104						
3.	Závazky - podstatný vliv	105						
4.	Závazky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	106						
5.	Závazky k zaměstnancům	107	496	2,639	-1390	-7,206	3759	21,001
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	108	97	0,974	-568	-5,647	1371	14,447
7.	Stát - daňové závazky a dotace	109	-1010	-27,283	2077	77,155	-2317	-48,580
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	110	-6542	-78,687	-68	-3,837	-1404	-82,394
9.	Vydané dluhopisy	111						
10.	Dohadné účty pasivní	112	-14803	-27,022	925	2,314	-1404	-3,432
11.	Jiné závazky	113	26080	1724,868	-23012	-83,401	-3952	-86,288
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	114	-104173	-7,351	-437626	-33,332	41703	4,764
1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	115	-156782	-36,106	-277439	-100,000	0	0,000
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	116	52609	5,353	-160187	-15,470	41703	4,764
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	117						
C.I.	Časové rozlišení	118						
1.	Výdaje příštích období	119						
2.	Výnosy příštích období	120						

Příloha 5.2. : Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

	číslo řádku	2007 - 2008		2008 - 2009		2009 - 2010	
		absolutně	v %	absolutně	v %	absolutně	v %
I. Tržby za prodej zboží	01	-155	-100,000	0	0,000	-21872	-100,000
A. Náklady vynaložené na prodané zboží	02	-134	-100,000	0	0,000	-21486	-100,000
Obchodní marže	03	-21	-100,000	0	0,000	-386	-100,000
II. Výkony	04	-786667	-17,397	-585416	-15,673	340668	10,815
1. Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb	05	-668576	-14,972	-588216	-15,491	259169	8,077
2. Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	-108814	-429,670	6798	-8,142	76212	-99,375
3. Aktivace	07	-9277	-29,973	-3998	-18,446	5288	29,913
B. Výkonová spotřeba	08	-629710	-16,537	-498134	-15,673	141755	5,289
1. Spotřeba materiálu a energie	09	-618325	-17,173	-499094	-16,735	147953	5,958
2. Služby	10	-11385	-5,489	960	0,490	-6198	-3,147
Přidaná hodnota	11	-156978	-21,987	-86896	-15,601	198527	42,232
C. Osobní náklady	12	-1677	-0,422	-27110	-6,850	9705	2,633
1. Mzdové náklady	13	-796	-0,276	-19150	-6,657	2824	1,052
2. Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	1788	42,330	3021	50,250	447	4,949
3. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	-3006	-3,011	-10441	-10,781	6330	7,327
4. Sociální náklady	16	337	6,886	-540	-10,323	104	2,206
D. Daně a poplatky	17	2428	133,260	804	18,918	172	3,403
E. Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	3266	2,886	-3130	-2,688	338	0,298
III. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	19	-10853	-24,123	-17189	-50,353	598	3,527
1. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	1238	10,637	-12050	-93,578	-827	-100,000
2. Tržby z prodeje materiálu	21	-12091	-36,254	-5139	-24,172	1425	8,838
F. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	22	-8830	-28,298	-4764	-21,293	-2430	-13,799
1. Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	-1106	-31,394	-2143	-88,664	-274	-100,000
2. Zůstatková cena prodaného materiálu	24	-7724	-27,904	-2621	-13,133	-2156	-12,437
G. Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	-3643	376,732	15403	-334,121	-10274	-95,188
IV. Ostatní provozní výnosy	26	-19020	-32,904	39623	102,163	-72672	-92,685
H. Ostatní provozní náklady	27	5587	13,701	-19905	-42,930	-5557	-21,001
V. Převod provozních výnosů	28						
VI. Převod provozních nákladů	29						
* Provozní výsledek hospodaření	30	-183982	-78,859	-25760	-52,226	134499	570,780
VI. Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31						
J. Prodané cenné papíry a podíly	32						
VII. Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	33						
1. Výnosy z podílů ovládaných a řízených osob a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34						
2. Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35						
3. Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36						
VIII. Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37						
K. Náklady z finančního majetku	38						
IX. Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39	44323	2216150,000	-41419	-93,444	-2906	-100,000
L. Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40	-6725	-69,812	45513	1565,096	-48421	-100,000
M. Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41			0	0,000	0	0,000
X. Výnosové úroky	42	-218	-45,798	-192	-74,419	-66	-100,000
N. Nákladové úroky	43	44	0,052	-43328	-51,620	-4658	-11,470
XI. Ostatní finanční výnosy	44	109137	158,646	129817	72,960	-300947	-97,790
O. Ostatní finanční náklady	45	51355	87,258	16783	15,228	-94048	-74,059
XII. Převod finančních výnosů	46	0	0,000	0	0,000	0	0,000
P. Převod finančních nákladů	47	0	0,000	0	0,000	0	0,000
* Finanční výsledek hospodaření	48	108568	-130,633	69238	271,959	-156792	-165,572
Q. Daň z příjmu za běžnou činnost	49	8596	110,375	9547	58,270	-15671	-60,434
1. splatná	50	-10762	-52,088	15552	157,107	-13426	-52,752
2. odložená	51	19358	-150,377	-6005	-92,598	-2245	-467,742
** Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	-84010	-58,992	33931	58,102	-6622	-7,172
XIII. Mimořádné výnosy	53						
R. Mimořádné náklady	54						
S. Daň z příjmu z mimořádné činnosti	55						
1. splatná	56						
2. odložená	57						
* Mimořádný výsledek hospodaření	58						
W. Převod podílů na výsledku hospodaření společníkům	59						
*** Výsledek hospodaření za účetní období	60	-84010	-58,992	33931	58,102	-6622	-7,172
**** Výsledek hospodaření před zdaněním	61	-75414	-50,210	43478	58,139	-22293	-18,851

Příloha 5.3. : Horizontální analýza výkazu přehled o peněžních tocích

Označení	číslo řádku	2007 - 2008		2008 - 2009		2009 - 2010	
		absolutně	v %	absolutně	v %	absolutně	v %
P. Stav finančního majetku na začátku období	1	-27877	-67,235	-3728	-27,442	11561	117,287
Z. Hospodářský výsledek za účetní období (po zdanění)	2	-84010	-58,992	33931	58,102	-6622	-7,172
A1. Úpravy o nepeněžní operace	3	-26783	-20,863	23713	23,342	-25387	-20,260
A1.1. Odpisy stálých aktiv (+)	4	3266	2,317	-3131	-2,171	338	0,240
A1.2. Odpis opravné položky k nabytému majetku (+/-)	5	0	0,000	1	-0,004	0	0,000
A1.3. Změna stavu rezerv (+/-)	6	-28222	-231,784	26064	-162,433	-23584	-235,416
A1.4. Změna stavu přechodných aktiv (+/-)	7	-1827	-60,617	779	65,628	-2141	-108,905
A1.5. Změna stavu přechodných pasiv (+/-)	8						
A.* Čistý pen. tok z prov. činn. před změnami prac. kap.	9	-110793	-40,916	57644	36,030	-32009	-14,708
A2. Změna potřeby pracovního kapitálu	10	35221	355,876	324482	719,185	-475202	-128,572
A2.1. Změna stavu krátkodobých pohledávek (+/-)	11	20168	-263,084	103522	828,044	-159982	-137,887
A2.2. Změna stavu krátkodobých závazků (+/-)+BB4	12	91880	295,843	-180496	-146,820	27316	-47,458
A2.3. Změna stavu zásob (+/-)	13	-76827	569,342	401456	-444,477	-342536	-110,092
A.*** Čistý peněžní tok z provozní činnosti	15	-75572	-26,925	382126	186,305	-507211	-86,373
B1. Pořízení nehmotného a hmotného IM (-)	16	-7716	6,403	35243	-27,487	-32703	35,174
B2. Pořízení finančních investic (-)	17						
B3. Úbytek N a HIM v zůstatkových cenách (+)	18	9260	262,844	-12509	-97,857	-274	-100,000
B4. Úbytek finančních investic v účetních cenách (+)	19	0	0,000				
B.*** Čistý peněžní tok z investiční činnosti	20	1544	-1,320	22734	-19,694	-32977	35,573
C1. Výplata dividend a podílů	21						
C2. Kapit. vklad, emise akcií	22						
C3. Čerpání dlouhodobých bankovních úvěrů	23						
C4. Splátky dlouhodobých bankovních úvěrů	24	-46331	-22,810	120657	76,958	-277439	-100,000
C5. Změna stavu krátkodobých úvěrů a výpomocí	25	69737	-407,152	-212796	-404,486	201890	126,034
C6. Změna stavu dlouhodobých závazků	26	101549	138,263	-429344	-245,346	252584	-99,306
C7. Změna stavu dlouh. pohled. a pohled. za upsané VJ	27	-110855	-41,669	-576392	-371,437	421213	-100,000
C8. Dary, ážio, ost. vklady	28						
C9. Ostatní změny vlast.jmění	29	-230295	-104,087	-203166	2246,666	212209	100,000
C.*** Čistý peněžní tok z finanční činnosti	30	98177	-51,247	-389571	417,100	522909	108,269
F. Celkové zvýšení resp. snížení peněžních prostředků	31	24149	-86,627	15289	-410,113	-17279	-149,459
R. Stav finančního majetku na konci období	32	-3728	-27,442	11561	117,287	-5718	-26,697

Příloha 6: Výpočty ukazatelů likvidity

Okamžitá likvidita

Vzorec (1): *Okamžitá likvidita* = *krátkodobý finanční majetek* / (*krátkodobé závazky* + *krátkodobé bankovní úvěry*)

v tis. Kč.	2007	2008	2009	2010 (plán)
Krátkodobý finanční majetek (roz.ř.058)	13585	9857	21418	15700
Krátkodobé závazky (roz.ř.102)	435030	557967	500408	470165
Krátkodobé bankovní úvěry (roz.ř.116)	982872	1035481	875294	916997
Likvidita 1. stupně - Okamžitá	0,010	0,006	0,016	0,011

Pohotová likvidita

Vzorec (2): *Pohotová likvidita* = (*krátkodobý finanční majetek* + *krátkodobé pohledávky*) / (*krátkodobé závazky* + *krátkodobé bankovní úvěry*)

v tis. Kč.	2007	2008	2009	2010 (plán)
Krátkodobý finanční majetek (roz.ř.058)	13585	9857	21418	15700
Krátkodobé závazky (roz.ř.102)	435030	557967	500408	470165
Krátkodobé bankovní úvěry (roz.ř.116)	982872	1035481	875294	916997
Krátkodobé pohledávky (roz.ř.048)	701115	688613	572589	616547
Likvidita 2. stupně - Pohotová	0,504	0,438	0,432	0,456

Běžná likvidita

Vzorec (3): *Běžná likvidita* = *Oběžná aktiva* / (*krátkodobé závazky* + *krátkodobé bankovní úvěry*)

v tis. Kč.	2007	2008	2009	2010 (plán)
Oběžná aktiva (roz.ř.031)	1745738	1975008	1138197	1207934
Krátkodobé závazky (roz.ř.102)	435030	557967	500408	470165
Krátkodobé bankovní úvěry (roz.ř.116)	982872	1035481	875294	916997
Likvidita 3. stupně - Běžná	1,231	1,239	0,827	0,871

Pracovní kapitál

Vzorec (4): *Pracovní kapitál* = *Oběžná aktiva* - (*krátkodobé závazky* + *krátkodobé bankovní úvěry*)

v tis. Kč.	2007	2008	2009	2010 (plán)
Oběžná aktiva (roz.ř.031)	1745738	1975008	1138197	1207934
Krátkodobé závazky (roz.ř.102)	435030	557967	500408	470165
Krátkodobé bankovní úvěry (roz.ř.116)	982872	1035481	875294	916997
Pracovní kapitál	327836	381560	-237505	-179228

Příloha 7: Výpočty ukazatelů rentability

Rentabilita celkového kapitálu

Vzorec (5): $ROA = (VH \text{ před zdaněním} + \text{nákladové úroky}) / \text{aktiva netto celkem}$

v tis. Kč.	2007	2008	2009	2010 (plán)
Výsledek hospodaření před zdaněním (vzz ř.61)	150197	74783	118261	95968
Nákladové úroky (vzz ř.43)	83893	83937	40609	35951
EBIT (vzz ř.61 + ř.43)	234090	158720	158870	131919
Aktiva netto celkem (roz.ř.001)	2910758	3137827	2278432	2360365
ROA	0,080	0,051	0,070	0,056
ROA (%)	8,041%	5,058%	6,973%	5,589%

Rentabilita vlastního kapitálu

Vzorec (7): $ROE = VH \text{ za účetní období} / \text{vlastní kapitál}$

v tis. Kč.	2007	2008	2009	2010 (plán)
Výsledek hospodaření za účetní období (vzz ř.60)	142409	58399	92330	85708
Vlastní kapitál (roz.ř.068)	832352	881708	761829	847656
ROE	0,171	0,066	0,121	0,101
ROE (%)	17,109%	6,623%	12,120%	10,111%

Rentabilita tržeb

Vzorec (8): $ROS = VH \text{ za účetní období} / \text{tržby celkem}$

v tis. Kč.	2007	2008	2009	2010 (plán)
Výsledek hospodaření za účetní období (vzz ř.60)	142409	58399	92330	85708
Tržby celkem (vzz ř.01+05+19+31)	4510783	3831199	3247666	3485561
ROS	0,032	0,015	0,028	0,025
ROS (%)	3,157%	1,524%	2,843%	2,459%

Rentabilita celkového investovaného kapitálu

Vzorec (9): $ROCE = (VH \text{ před zdaněním} + \text{nákladové úroky}) / (\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobý cizí kapitál} + \text{dlouhodobé bankovní úvěry})$

v tis. Kč.	2007	2008	2009	2010 (plán)
Výsledek hospodaření před zdaněním (vzz ř.61)	150197	74783	118261	95968
Nákladové úroky (vzz ř.43)	83893	83937	40609	35951
EBIT (vzz ř.61 + ř.43)	234090	158720	158870	131919
Vlastní kapitál (roz.ř.068)	832352	881708	761829	847656
Dlouhodobý cizí kapitál (roz.ř.091)	190908	365903	111554	109616
Bankovní úvěry dlouhodobé (roz.ř.115)	434221	277439	0	0
ROCE	0,161	0,104	0,182	0,138
ROCE (%)	16,061%	10,408%	18,190%	13,781%

Rentabilita nákladů

Vzorec (10): $ROC = I - (VH \text{ za účetní období} / \text{tržby celkem})$

v tis. Kč.	2007	2008	2009	2010 (plán)
Výsledek hospodaření za účetní období (vzz ř.60)	142409	58399	92330	85708
Tržby (vzz ř.01+05+19+31)	4510783	3831199	3247666	3485561
ROS	0,032	0,015	0,028	0,025
ROC	0,968	0,985	0,972	0,975
ROC (%)	96,843%	98,476%	97,157%	97,541%

Příloha 8: Výpočty ukazatelů zadluženosti

Celková zadluženost

Vzorec (11): *Celková zadluženost = cizí kapitál / aktiva netto celkem (%)*

v tis. Kč.	2007	2008	2009	2010 (plán)
Cizí kapitál (roz.ř.085)	2078406	2256119	1516603	1512709
Aktiva netto celkem (roz.ř.001)	2910758	3137827	2278432	2360365
Celková zadluženost	0,714	0,719	0,666	0,641
Celková zadluženost (%)	71,409%	71,901%	66,563%	64,088%

Úrokové krytí

Vzorec (12): *Úrokové krytí = (VH před zdaněním + nákladové úroky) / nákladové úroky*

v tis. Kč.	2007	2008	2009	2010 (plán)
Výsledek hospodaření před zdaněním (vzz ř.61)	150197	74783	118261	95968
Nákladové úroky (vzz ř.43)	83893	83937	40609	35951
EBIT (vzz ř.61 + ř.43)	234090	158720	158870	131919
Úrokové krytí	2,790	1,891	3,912	3,669
Úrokové krytí (%)	279,034%	189,094%	391,219%	366,941%

Podíl vlastního kapitálu

Vzorec (13): *Podíl vlastního kapitálu = vlastní kapitál / aktiva netto celkem*

v tis. Kč.	2007	2008	2009	2010 (plán)
Vlastní kapitál (roz.ř.068)	832352	881708	761829	847656
Aktiva netto celkem (roz.ř.001)	2910758	3137827	2278432	2360365
Podíl vlastního kapitálu	0,286	0,281	0,334	0,359
Podíl vlastního kapitálu (%)	28,596%	28,099%	33,437%	35,912%

Krátkodobá zadluženost

Vzorec (14): *Krátkodobá zadluženost = (krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry) / aktiva netto celkem*

v tis. Kč.	2007	2008	2009	2010 (plán)
Krátkodobé závazky (roz.ř.102)	435030	557967	500408	470165
Krátkodobé bankovní úvěry (roz.ř.116)	982872	1035481	875294	916997
Aktiva netto celkem (roz.ř.001)	2910758	3137827	2278432	2360365
Krátkodobá zadluženost	0,487	0,508	0,604	0,588
Krátkodobá zadluženost (%)	48,712%	50,782%	60,379%	58,769%

Dlouhodobá zadluženost

Vzorec (15): *Dlouhodobá zadluženost = (dlouhodobé závazky + dlouhodobé bankovní úvěry)*

/ aktiva netto celkem

v tis. Kč.	2007	2008	2009	2010 (plán)
Dlouhodobé závazky (roz.ř.091)	190908	365903	111554	109616
Dlouhodobé bankovní úvěry (roz.ř.115)	434221	277439	0	0
Aktiva netto celkem (roz.ř.001)	2910758	3137827	2278432	2360365
Dlouhodobá zadluženost	0,215	0,205	0,049	0,046
Dlouhodobá zadluženost (%)	21,477%	20,503%	4,896%	4,644%

Příloha 9: Výpočty ukazatelů aktivity

Obrat celkových aktiv

Vzorec (16): $\text{Obrat celkových aktiv} = \text{aktiva netto celkem} / \text{tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb}$

v tis. Kč.	2007	2008	2009	2010 (plán)
Aktiva netto celkem (roz.ř.001)	2910758	3137827	2278432	2360365
Tržby z prodeje výrobků a služeb (vzz ř.05)	4465638	3797062	3208846	3468015
Obrat celkových aktiv	0,652	0,826	0,710	0,681

Obrátkovost zásob

Vzorec (17): $\text{Obrátkovost zásob} = \text{tržby z prodej vlastních výrobků a služeb} / \text{zásoby}$

v tis. Kč.	2007	2008	2009	2010 (plán)
Zásoby (roz.ř.032)	765004	855325	544190	575687
Tržby z prodeje výrobků a služeb (vzz ř.05)	4465638	3797062	3208846	3468015
Obrátkovost zásob	5,837	4,439	5,897	6,024

Doba obratu zásob

Vzorec (18): $\text{Doba obratu zásob} = \text{zásoby} / (\text{tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb} / 360)$
(dny)

v tis. Kč.	2007	2008	2009	2010 (plán)
Zásoby (roz.ř.032)	765004	855325	544190	575687
Tržby z prodeje výrobků a služeb (vzz ř.05)	4465638	3797062	3208846	3468015
Doba obratu zásob (dny)	61,671	81,093	61,053	59,760

Obrátkovost závazků

Vzorec (21): $\text{Obrátkovost závazků} = \text{tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb} / \text{krátkodobé závazky z obchodních vztahů}$

v tis. Kč.	2007	2008	2009	2010 (plán)
Krátkodobé závazky z obchodních vztahů (roz.ř.103)	337966	456585	421062	394766
Tržby z prodeje výrobků a služeb (vzz ř.05)	4465638	3797062	3208846	3468015
Obrátkovost závazků	13,213	8,316	7,621	8,785

Doba obratu závazků

Vzorec (22): $\text{Doba obratu závazků} = \text{krátkodobé závazky z obchodních vztahů} / (\text{tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb} / 360)$ (dny)

v tis. Kč.	2007	2008	2009	2010 (plán)
Krátkodobé závazky z obchodních vztahů (roz.ř.103)	337966	456585	421062	394766
Tržby z prodeje výrobků a služeb (vzz ř.05)	4465638	3797062	3208846	3468015
Doba obratu závazků (dny)	27,245	43,289	47,239	40,979

Obrátkovost pohledávek

Vzorec (19): *Obrátkovost pohledávek = tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb / krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů*

v tis. Kč.	2007	2008	2009	2010 (plán)
Krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů (roz.ř.049)	593206	497346	492712	574267
Tržby z prodeje výrobků a služeb (vzz ř.05)	4465638	3797062	3208846	3468015
Obrátkovost pohledávek	7,528	7,635	6,513	6,039

Doba obratu pohledávek

Vzorec (20): *Doba obratu pohledávek = krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů / (tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb / 360) (dny)*

v tis. Kč.	2007	2008	2009	2010 (plán)
Krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů (roz.ř.049)	593206	497346	492712	574267
Tržby z prodeje výrobků a služeb (vzz ř.05)	4465638	3797062	3208846	3468015
Doba obratu pohledávek (dny)	47,822	47,153	55,277	59,612

Příloha 10: Výpočty ukazatelů s využitím cash flow

Obratová rentabilita

Vzorec (23): *Obratová rentabilita = cash flow z provozní činnosti / tržby celkem*

v tis. Kč.	2007	2008	2009	2010 (plán)
Cash flow z provozní činnosti (cf ř.A.***)	280680	205108	587234	80023
Tržby celkem (vzz ř.01+05+19+31)	4510783	3831199	3247666	3485561
Obratová rentabilita	0,062	0,054	0,181	0,023
Obratová rentabilita (%)	6,222%	5,354%	18,082%	2,296%

Stupeň oddlužení

Vzorec (24): *Stupeň oddlužení = cash flow z provozní činnosti / cizí kapitál*

v tis. Kč.	2007	2008	2009	2010 (plán)
Cash flow z provozní činnosti (cf ř.A.***)	280680	205108	587234	80023
Cizí kapitál (roz.ř.085)	2078406	2256119	1516603	1512709
Stupeň oddlužení	0,135	0,091	0,387	0,053
Stupeň oddlužení (%)	13,505%	9,091%	38,720%	5,290%

Finanční využití vlastního kapitálu

Vzorec (25): *Finanční využití vlastního kapitálu = cash flow z provozní činnosti / vlastní kapitál*

v tis. Kč.	2007	2008	2009	2010 (plán)
Cash flow z provozní činnosti (cf ř.A.***)	280680	205108	587234	80023
Vlastní kapitál (roz.ř.068)	832352	881708	761829	847656
Finanční využití vlastního kapitálu	0,337	0,233	0,771	0,094

Finanční rentabilita finančního fondu

Vzorec (26): *Finanční rentabilita finančního fondu = cash flow z provozní činnosti / (oběžná aktiva – (krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry))*

v tis. Kč.	2007	2008	2009	2010 (plán)
Cash flow z provozní činnosti (cf ř.A.***)	280680	205108	587234	80023
Oběžná aktiva (roz.ř.031)	1745738	1975008	1138197	1207934
Krátkodobé závazky (roz.ř.102)	435030	557967	500408	470165
Krátkodobé bankovní úvěry (roz.ř.116)	982872	1035481	875294	916997
Pracovní kapitál = Finanční fond	327836	381560	-237505	-179228
Finanční rentabilita finančního fondu	0,856	0,538	-2,473	-0,446

Úvěrová způsobilost z cash flow

Vzorec (27): *Úvěrová způsobilost z cash flow = cizí zdroje / cash flow z provozní činnosti*

v tis. Kč.	2007	2008	2009	2010 (plán)
Cash flow z provozní činnosti (cf ř.A.***)	280680	205108	587234	80023
Cizí kapitál (roz.ř.085)	2078406	2256119	1516603	1512709
Úvěrová způsobilost z cash flow	7,405	11,000	2,583	18,903

Příloha 11: Výpočet ekonomické přidané hodnoty

Metoda na bázi provozního zisku

Výpočet alternativního nákladu na vlastní kapitál

$$\text{Vzorec (32): } r_e = \frac{WACC^{nezadl} \cdot \frac{UZ}{A} - (1-d) \cdot \frac{U}{BU+O} \cdot \left(\frac{UZ}{A} - \frac{VK}{A}\right)}{\frac{VK}{A}}$$

r_e alternativní náklad na vlastní kapitál

$WACC^{nezadl}$ náklady celkového kapitálu nezadlužené firmy (nezávislé na kapitálové struktuře)

UZ úplatné zdroje (vlastní kapitál, bankovní úvěry, dluhopisy)

A aktiva netto celkem

VK vlastní kapitál

BU bankovní úvěry dlouhodobé

O dluhopisy

d sazba daně z příjmů právnických osob

$Ú$ nákladové úroky

$$\text{Vzorec (33): } WACC^{nezadl} = r_f + r_{LA} + r_{podnikatelské} + r_{FinStab}$$

Kde

r_f bezriziková sazba

r_{LA} funkce (ukazatelů charakterizující velikost podniku)

$r_{podnikatelské}$ funkce (ukazatelů charakterizující tvorbu produkční síly)

$r_{FinStab}$ funkce (ukazatelů charakterizující vztahy mezi aktivy a pasivy)

Výpočet jednotlivých funkcí, potřebných ke zjištění hodnoty $WACC^{nezadl}$ a výpočet $WACC^{nezadl}$.

Výpočet funkce (ukazatelů charakterizující velikost podniku) r_{LA}

Vzorec (34) Úplatné zdroje: $UZ = \text{vlastní kapitál} + \text{bankovní úvěry dlouhodobé} + \text{dluhopisy}$

Pokud jsou-li úplatné zdroje (UZ) podniku > 3 mld. Kč $\rightarrow r_{LA} = 0,00\%$

Jsou-li $UZ < 100$ mil. Kč $\rightarrow r_{LA} = 5,00\%$

Pro UZ v rozmezí 100 mil. Kč – 3 mld. Kč se použije následující vzorec pro výpočet.

$$r_{LA} = (3 \text{ mld. Kč} - UZ)^2 / 168,2 \quad (35)$$

v mld. Kč	2007	2008
Vlastní kapitál (roz ř.068)	0,832	0,882
Vydané dlouhodobé dluhopisy (roz ř.097)	0	0
Bankovní úvěry a výpomoci (roz ř.114)	1,417	1,313
Úplatné zdroje (roz ř.068+097+114)	2,249	2,195
r_{LA} (%)	0,335	0,386

Výpočet funkce (ukazatelů charakterizující tvorbu produkční síly) $r_{\text{podnikatelské}}$

$$\text{Vzorec (36): } X1 = \frac{(VK + BU + O)}{A} \cdot \frac{U}{BU + O} \quad [15]$$

Pokud je:

- $(EBIT / A) > X1 \rightarrow r_{\text{podnikatelské}} = 0,00 \%$
- $(EBIT / A) < 0 \rightarrow r_{\text{podnikatelské}} = 10,00 \%$
- $0 < (EBIT / A) < X1$, poté $r_{\text{podnikatelské}}$ vypočítáme pomocí vzorce (37).

$$r_{\text{podnikatelské}} = (X1 - (EBIT/A))^2 / (10 * X1^2) \quad [15] \quad (37)$$

v tis. Kč.	2007	2008
Výsledek hospodaření před zdaněním (vzz ř.61)	150197	74783
Nákladové úroky (vzz ř.43)	83893	83937
EBIT (vzz ř.61 + ř.43)	234090	158720
Aktiva netto celkem (roz.ř.001)	2910758	3137827
Bankovní úvěry a výpomoci (roz ř.114)	1417093	1312920
Vydané dlouhodobé dluhopisy (roz ř.097)	0	0
Vlastní kapitál (roz.ř.068)	832352	881708
Úplatné zdroje (roz ř.068+097+114)	2249445	2194628
EBIT/Aktiva netto celkem	0,080	0,051
X1	0,046	0,045
$r_{\text{podnikatelské}}$ (%)	0	0

Výpočet funkce (ukazatelů charakterizující vztahy mezi aktivy a pasivy) r_{FinStab}

Vzorec (3): *Běžná likvidita = oběžná aktiva / krátkodobé závazky* [3]

Je-li běžná likvidita $> XL \rightarrow r_{\text{FinStab}} = 0,00 \%$

Je-li běžná likvidita $< 1 \rightarrow r_{\text{FinStab}} = 10,00 \%$

Platí-li že, $1 < \text{běžná likvidita} < XL$ pak použijeme pro výpočet r_{FinStab} následující vzorec.

$$r_{\text{FinStab}} = ((XL - \text{běžná likvidita})^2 / 10) * (XL - 1)^2 \quad [15] \quad (38)$$

v tis. Kč.	2007	2008
Oběžná aktiva (roz.ř.031)	1745738	1975008
Krátkodobé závazky (roz.ř.102)	435030	557967
Krátkodobé bankovní úvěry (roz.ř.116)	982872	1035481
běžná likvidita	1,231	1,239
XL - oboru (Zdroj : MPO)	1,9	1,93
$r_{FinStab}$ (%)	0,036	0,041

Výpočet $WACC^{nezadl.}$ – náklady celkového kapitálu nezadlužené firmy

Vzorec (33): $WACC^{nezadl.} = r_f + r_{LA} + r_{podnikatelské} + r_{FinStab}$

v %	2007	2008
r_f (Zdroj : MPO)	4,28	4,55
r_{LA}	0,335	0,386
$r_{podnikatelské}$	0	0
$r_{FinStab}$	0,036	0,041
$WACC^{nezadl.}$ (%)	4,651	4,977

Výpočet alternativního nákladu na vlastní kapitál

v tis. Kč.	2007	2008
$WACC^{nezadl.}$ (%)	4,651	4,977
Vlastní kapitál (roz.ř.068)	832352	881708
Vydané dlouhodobé dluhopisy (roz.ř.097)	0	0
Bankovní úvěry a výpomoci (roz.ř.114)	1417093	1312920
Úplatné zdroje (roz.ř.068+097+114)	2249445	2194628
Aktiva netto celkem (roz.ř.001)	2910758	3137827
Sazba daně z příjmů právnických osob	0,240	0,210
$(1-d) = (1 - \text{daňová sazba})$	0,760	0,790
Nákladové úroky (vzz ř.43)	83893	83937
$r_e = \text{náklady na vlastní kapitál}$ (%)	4,910	4,867
$r_e = \text{náklady na vlastní kapitál}$	0,049	0,049

Výpočet NOPAT

Vzorec (29): $NOPAT = EBIT \cdot (1 - \text{daňová sazba})$

v tis. Kč.	2007	2008
Výsledek hospodaření před zdaněním (vzz ř.61)	150197	74783
Nákladové úroky (vzz ř.43)	83893	83937
EBIT (vzz ř.61 + ř.43)	234090	158720
Sazba daně z příjmů právnických osob	0,240	0,210
1- sazba daně z příjmů právnických osob	0,760	0,790
NOPAT	177908	125389

Výpočet WACC

Vzorec (30): $WACC = r_d \cdot (1 - d) \cdot D / C + r_e \cdot E / C$

Kde

r_d náklady na cizí kapitál

d sazba daně z příjmů právnických osob

D cizí kapitál

C celkový dlouhodobě investovaný kapitál (pasiva celkem)

E vlastní kapitál

r_e náklady vlastního kapitálu

Vzorec (31): $r_d = \text{náklady na cizí kapitál} = \text{nákladové úroky} / \text{bankovní úvěry} + \text{obligace}$

v tis. Kč.	2007	2008
Nákladové úroky (vzz ř.43)	83893	83937
Bankovní úvěry a výpomoci (roz ř.114)	1417093	1312920
Vydané dlouhodobé dluhopisy (roz ř.097)	0	0
r_d = náklady na cizí kapitál (vzz ř.43/ roz ř.097 + roz ř.114)	0,059	0,064
Sazba daně z příjmů právnických osob	0,240	0,210
1- sazba daně z příjmů právnických osob	0,760	0,790
Cizí kapitál (roz.ř.085)	2078406	2256119
Pasiva celkem (roz ř.067)	2910758	3137827
D/C = podíl cizího kapitálu = (roz ř.085 / roz ř.067)	0,714	0,719
r_e = náklady na vlastní kapitál	0,049	0,049
Vlastní kapitál (roz.ř.068)	832352	881708
Pasiva celkem (roz ř.067)	2910758	3137827
E/C = podíl vlastního kapitálu = (roz ř.068 / roz ř.067)	0,286	0,281
WACC	0,046	0,050
WACC v %	4,617	4,999

Výpočet kapitálu vázaného v aktivech (C)

Vzorec (39): $C = \text{dlouhodobý cizí kapitál} + \text{vlastní kapitál}$

v tis. Kč.	2007	2008
Dlouhodobé bankovní úvěry (roz ř.115)	434221	277439
Dlouhodobé závazky (roz ř.091)	190908	365903
D = dlouhodobý cizí kapitál (roz ř.115 + ř.091)	625129	643342
E = vlastní kapitál (roz ř. 068)	832352	881708
C = D + E	1457481	1525050

Příloha 12: Výpočty bankrotních modelů

Altmanův model

Vzorec (41): $Z = 0,717 \cdot X_1 + 0,847 \cdot X_2 + 3,107 \cdot X_3 + 0,42 \cdot X_4 + 0,998 \cdot X_5$

v tis. Kč.		2007	2008	2009	2010 (plán)
	Oběžná aktiva (roz.ř.031)	1745738	1975008	1138197	1207934
	Krátkodobé závazky (roz.ř.102)	435030	557967	500408	470165
	Krátkodobé bankovní úvěry (roz.ř.116)	982872	1035481	875294	916997
	Aktiva netto celkem (roz ř.001)	2910758	3137827	2278432	2360365
	Nerozdělený zisk (roz ř.082)	188863	324152	379630	467458
	Výsledek hospodaření před zdaněním (vzz ř.61)	150197	74783	118261	95968
	Nákladové úroky (vzz ř.43)	83893	83937	40609	35951
	Základní kapitál (roz ř.069)	265000	265000	265000	265000
	Cizí zdroje (roz ř.085)	2078406	2256119	1516603	1512709
	Tržby celkem (vzz ř.01+05+19+31)	4510783	3831199	3247666	3485561
	Pracovní kapitál	327836	381560	-237505	-179228
X1	Pracovní kapitál / aktiva netto celkem	0,113	0,122	-0,104	-0,076
X2	Nerozdělený zisk/ aktiva netto celkem	0,065	0,103	0,167	0,198
X3	EBIT / aktiva netto celkem	0,080	0,051	0,070	0,056
X4	Základní kapitál / cizí zdroje	0,128	0,117	0,175	0,175
X5	Tržby celkem /aktiva netto celkem	1,550	1,221	1,425	1,477
	Altmanův index	1,986	1,600	1,779	1,834

Index IN 95

Vzorec(42):

$$IN\ 95 = V_1 \cdot A / CZ + V_2 \cdot EBIT / \dot{U} + V_3 \cdot EBIT / A + V_4 \cdot T / A + V_5 \cdot OA / (KZ + KB\dot{U}) + V_6 \cdot ZPL / T$$

v tis. Kč.		2007	2008	2009	2010 (plán)
	Aktiva netto celkem (roz ř.001)	2910758	3137827	2278432	2360365
	Cizí zdroje (roz ř.085)	2078406	2256119	1516603	1512709
	Výsledek hospodaření před zdaněním (vzz ř.61)	150197	74783	118261	95968
	Nákladové úroky (vzz ř.43)	83893	83937	40609	35951
	Tržby celkem (vzz ř.01+05+19+31)	4510783	3831199	3247666	3485561
	Oběžná aktiva (roz.ř.031)	1745738	1975008	1138197	1207934
	Krátkodobé závazky (roz.ř.102)	435030	557967	500408	470165
	Krátkodobé bankovní úvěry (roz.ř.116)	982872	1035481	875294	916997
	Závazky po lhůtě splatnosti (výroční zpráva)	1872	3751	5839	0
	A/CZ	1,400	1,391	1,502	1,560
	EBIT/U	2,790	1,891	3,912	3,669
	EBIT/A	0,080	0,051	0,070	0,056
	T/A	1,550	1,221	1,425	1,477
	OA/(KZ+KBU)	1,231	1,239	0,827	0,871
	ZPL/T	0,000	0,001	0,002	0,000
	IN 95	2,207	1,678	2,135	2,067

Váhy (Zdroj: MPO):

V1	V2	V3	V4	V5	V6
0,22	0,11	8,33	0,52	0,1	-16,8

Index IN 99

Vzorec (43): $IN\ 99 = -0,017 \cdot A/CZ + 4,573 \cdot EBIT/A + 0,481 \cdot VYN/A + 0,015 \cdot OA/(KZ+KBÚ)$

v tis. Kč.	2007	2008	2009	2010 (plán)
Aktiva netto celkem (roz ř.001)	2910758	3137827	2278432	2360365
Cizí zdroje (roz ř.085)	2078406	2256119	1516603	1512709
Výsledek hospodaření před zdaněním (vzz ř.61)	150197	74783	118261	95968
Nákladové úroky (vzz ř.43)	83893	83937	40609	35951
Výnosy celkem (vzz ř.01+04+19+26+28+31+33+37+39+42+44+46+53)	4694134	4030681	3577777	3520580
Oběžná aktiva (roz.ř.031)	1745738	1975008	1138197	1207934
Krátkodobé závazky (roz.ř.102)	435030	557967	500408	470165
Krátkodobé bankovní úvěry (roz.ř.116)	982872	1035481	875294	916997
A/CZ	1,400	1,391	1,502	1,560
EBIT/A	0,080	0,051	0,070	0,056
VYN/A	1,613	1,285	1,570	1,492
OA/(KZ+KBU)	1,231	1,239	0,827	0,871
IN 99	1,138	0,844	1,061	0,960

Index IN 01

Vzorec (44):

$IN\ 01 = 0,13 \cdot A/CZ + 0,04 \cdot EBIT/Ú + 3,92 \cdot EBIT/A + 0,21 \cdot VYN/A + 0,09 \cdot OA/(KZ+KBÚ)$

v tis. Kč.	2007	2008	2009	2010 (plán)
Aktiva netto celkem (roz ř.001)	2910758	3137827	2278432	2360365
Cizí zdroje (roz ř.085)	2078406	2256119	1516603	1512709
Výsledek hospodaření před zdaněním (vzz ř.61)	150197	74783	118261	95968
Nákladové úroky (vzz ř.43)	83893	83937	40609	35951
Výnosy celkem (vzz ř.01+04+19+26+28+31+33+37+39+42+44+46+53)	4694134	4030681	3577777	3520580
Oběžná aktiva (roz.ř.031)	1745738	1975008	1138197	1207934
Krátkodobé závazky (roz.ř.102)	435030	557967	500408	470165
Krátkodobé bankovní úvěry (roz.ř.116)	982872	1035481	875294	916997
A/CZ	1,400	1,391	1,502	1,560
EBIT/U	2,790	1,891	3,912	3,669
EBIT/A	0,080	0,051	0,070	0,056
VYN/A	1,613	1,285	1,570	1,492
OA/(KZ+KBU)	1,231	1,239	0,827	0,871
IN 01	1,058	0,836	1,029	0,960

Tafflerův model (základní)

Vzorec (45): $ZT_{(z)} = 0,53 \cdot EBT / KD + 0,13 \cdot OA / CZ + 0,18 \cdot KD / A + 0,16 \cdot (FM - KD) / PN$

v tis. Kč.	2007	2008	2009	2010 (plán)
Výsledek hospodaření před zdaněním (vzz ř.61)	150197	74783	118261	95968
Krátkodobé závazky (roz.ř.102)	435030	557967	500408	470165
Krátkodobé bankovní úvěry (roz.ř.116)	982872	1035481	875294	916997
Oběžná aktiva (roz.ř.031)	1745738	1975008	1138197	1207934
Cizí zdroje (roz ř.085)	2078406	2256119	1516603	1512709
Aktiva netto celkem (roz ř.001)	2910758	3137827	2278432	2360365
Krátkodobý finanční majetek (roz ř.058)	13585	9857	21418	15700
Provozní náklady (vzz ř.02+08+12+17+18+22+25+27+29)	4391557	3758844	3243494	3355717
EBT/KD	0,106	0,047	0,086	0,069
OA/CZ	0,840	0,875	0,750	0,799
KD/A	0,487	0,508	0,604	0,588
(FM-KD)/PN	-0,320	-0,421	-0,418	-0,409
Tafflerův index základní	0,202	0,163	0,185	0,181

Tafflerův model (modifikovaný)

Vzorec (46): $ZT_{(M)} = 0,53 \cdot EBT / KD + 0,13 \cdot OA / CZ + 0,18 \cdot KD / A + 0,16 \cdot T / A$

v tis. Kč.	2007	2008	2009	2010 (plán)
Výsledek hospodaření před zdaněním (vzz ř.61)	150197	74783	118261	95968
Krátkodobé závazky (roz.ř.102)	435030	557967	500408	470165
Krátkodobé bankovní úvěry (roz.ř.116)	982872	1035481	875294	916997
Oběžná aktiva (roz.ř.031)	1745738	1975008	1138197	1207934
Cizí zdroje (roz ř.085)	2078406	2256119	1516603	1512709
Aktiva netto celkem (roz ř.001)	2910758	3137827	2278432	2360365
Tržby celkem (vzz ř.01+05+19+31)	4510783	3485561	3247666	3485561
EBT/KD	0,106	0,047	0,086	0,069
OA/CZ	0,840	0,875	0,750	0,799
KD/A	0,487	0,508	0,604	0,588
T/A	1,550	1,111	1,425	1,477
Tafflerův index modifikovaný	0,501	0,408	0,480	0,483

Příloha 13: Výpočty bonitních modelů

Soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy

Bilanční analýza I.

Vzorec celkového ukazatele (51): $Celkový\ ukazatel\ C = (2 * S + 4 * L + 1 * A + 5 * R) / 12$

v tis. Kč.	2007	2008	2009	2010 (plán)
Vlastní kapitál (roz ř.068)	832352	881708	761829	847656
Stálá aktiva (roz ř.003)	1158838	1157824	1137206	1149227
Krátkodobý finanční majetek (roz.ř.058)	13585	9857	21418	15700
Krátkodobé pohledávky (roz.ř.048)	701115	688613	572589	616547
Krátkodobé závazky (roz.ř.102)	435030	557967	500408	470165
Krátkodobé bankovní úvěry (roz.ř.116)	982872	1035481	875294	916997
Výkony celkem (vzz ř.04)	4521914	3735247	3149831	3490499
Pasiva celkem (roz ř.067)	2910758	3137827	2278432	2360365
VH za účetní období (vzz ř.60)	142409	58399	92330	85708
ukazatel stability $S = VK / SA$	0,718	0,762	0,670	0,738
ukazatel likvidity $L = (FM + KP) / 2,17 * KD$	0,232	0,202	0,199	0,210
ukazatel aktivity $A = Výkony / 2 * P$	0,777	0,595	0,691	0,739
ukazatel rentability $R = 8 * EAT / VK$	1,369	0,530	0,970	0,809
celkový ukazatel C	0,832	0,465	0,640	0,592

Bilanční analýza II.

Ukazatele stability

Vzorec ukazatele stability (57) : $S = (2 * S1 + S2 + S3 + S4 + 2 * S5) / 7$

v tis. Kč.	2007	2008	2009	2010 (plán)
Vlastní kapitál (roz ř.068)	832352	881708	761829	847656
Stálá aktiva (roz ř.003)	1158838	1157824	1137206	1149227
Cizí zdroje (roz ř.085)	2078406	2256119	1516603	1512709
Aktiva netto celkem (roz ř.001)	2910758	3137827	2278432	2360365
Krátkodobé závazky (roz.ř.102)	435030	557967	500408	470165
Krátkodobé bankovní úvěry (roz.ř.116)	982872	1035481	875294	916997
Zásoby (roz.ř.032)	765004	855325	544190	575687
$S1 = VK / SA$	0,718	0,762	0,670	0,738
$S2 = (VK / SA) * 2$	1,437	1,523	1,340	1,475
$S3 = VK / CZ$	0,400	0,391	0,502	0,560
$S4 = A / (KD * 5)$	0,411	0,394	0,331	0,340
$S5 = A / (zásoby * 15)$	0,254	0,245	0,279	0,273
S	0,599	0,617	0,582	0,628

Ukazatele likvidity

Vzorec ukazatele likvidity (62) : $L = (5 * L1 + 8 * L2 + 2 * L3 + L4) / 16$

v tis. Kč.	2007	2008	2009	2010 (plán)
Krátkodobý finanční majetek (roz.ř.058)	13585	9857	21418	15700
Krátkodobé závazky (roz.ř.102)	435030	557967	500408	470165
Krátkodobé bankovní úvěry (roz.ř.116)	982872	1035481	875294	916997
Krátkodobé pohledávky (roz.ř.048)	701115	688613	572589	616547
Oběžná aktiva (roz.ř.031)	1745738	1975008	1138197	1207934
Pasiva celkem (roz ř.067)	2910758	3137827	2278432	2360365
Pracovní kapitál	327836	381560	-237505	-179228
$L1 = (2 * FM) / KD$	0,019	0,012	0,031	0,023
$L2 = (FM + KP) / KD$	0,504	0,438	0,432	0,456
$L3 = OA / KD$	1,231	1,239	0,827	0,871
$L4 = (PK / P) * 3,33$	0,375	0,405	-0,347	-0,253
L	0,435	0,403	0,307	0,328

Ukazatele aktivity

Vzorec ukazatele aktivity (66) : $A = (A1 + A2 + A3) / 3$

v tis. Kč.	2007	2008	2009	2010 (plán)
Tržby celkem (vzz ř.01+05+19+31)	4510783	3831199	3247666	3485561
Pasiva celkem (roz ř.067)	2910758	3137827	2278432	2360365
Vlastní kapitál (roz ř.068)	832352	881708	761829	847656
Přidaná hodnota (vzz ř.11)	713963	556985	470089	668616
$A1 = (T / 2) / P$	0,775	0,610	0,713	0,738
$A2 = (T / 4) / VK$	1,355	1,086	1,066	1,028
$A3 = (PH * 4) / T$	0,633	0,582	0,579	0,767
A	0,921	0,759	0,786	0,845

Ukazatele rentability

Vzorec ukazatele rentability (72): $R = (3 * R1 + 7 * R2 + 4 * R3 + 2 * R4 + R5) / 17$

v tis. Kč.	2007	2008	2009	2010 (plán)
VH za účetní období (vzz ř.60)	142409	58399	92330	85708
Přidaná hodnota (vzz ř.11)	713963	556985	470089	668616
Vlastní kapitál (roz ř.068)	832352	881708	761829	847656
Pasiva celkem (roz ř.067)	2910758	3137827	2278432	2360365
Tržby celkem (vzz ř.01+05+19+31)	4510783	3831199	3247666	3485561
Výkony celkem (vzz ř.04)	4521914	3735247	3149831	3490499
Provozní VH (vzz ř.30)	233306	49324	23564	158063
Finanční VH (vzz ř.48)	-83109	25459	94697	-62095
Mimořádný VH (vzz ř.58)	0	0	0	0
$R1 = (10 * EAT) / PH$	1,995	1,048	1,964	1,282
$R2 = (8 * EAT) / VK$	1,369	0,530	0,970	0,809
$R3 = (20 * EAT) / P$	0,979	0,372	0,810	0,726
$R4 = (40 * EAT) / (T + \text{výkony})$	0,631	0,309	0,577	0,491
$R5 = (1,33 * \text{provoz.VH}) / (\text{provoz.VH} + \text{fin.VH} + \text{mimo.VH})$	2,066	0,877	0,265	2,191
R	1,342	0,579	1,020	0,917

Celkový ukazatel

Vzorec (73): $C = (2 * S + 4 * L + I * A + 5 * R) / 12$

	2007	2008	2009	2010 (plán)
C	0,881	0,542	0,690	0,666

Kralickův Quicktest

v tis. Kč.		2007	2008	2009	2010 (plán)
	Vlastní kapitál (roz ř.068)	832352	881708	761829	847656
	Aktiva netto celkem (roz ř.001)	2910758	3137827	2278432	2360365
	Cizí zdroje (roz ř.085)	2078406	2256119	1516603	1512709
	Peníze (roz ř.059)	647	649	595	700
	Bankovní účty (roz ř.060)	12938	9208	20823	15000
	Cash flow z provozní činnosti (cf ř.A.***)	280680	205108	587234	80023
	Výsledek hospodaření před zdaněním (vzz ř.61)	150197	74783	118261	95968
	Nákladové úroky (vzz ř.43)	83893	83937	40609	35951
	Výkony celkem (vzz ř.04)	4521914	3735247	3149831	3490499
R1	Vlastní kapitál / aktiva netto celkem	0,286	0,281	0,334	0,359
R2	(CZ-peníze-BU) / provozní cash flow	7,356	10,952	2,546	18,707
R3	EBIT / aktiva netto celkem	0,080	0,051	0,070	0,056
R4	Provozní cash flow / výkony	0,062	0,055	0,186	0,023

	2007	2008	2009	2010 (plán)
	interval a počet bodů	interval a počet bodů	interval a počet bodů	interval a počet bodů
R1	(0,2 - 0,3) = 3 body	(0,2 - 0,3) = 3 body	> 0,3 = 4 body	> 0,3 = 4 body
R2	(5 - 12) = 2 body	(5 - 12) = 2 body	< 3 = 0 bodů	(12 - 30) = 3 body
R3	(0,08 - 0,12) = 2 body	(0 - 0,08) = 1 bod	(0 - 0,08) = 1 bod	(0 - 0,08) = 1 bod
R4	(0,05 - 0,08) = 2 body	(0,05 - 0,08) = 2 body	> 0,1 = 4 body	(0 - 0,05) = 1 bod

	2007	2008	2009	2010 (plán)
x = R1 + R2 / 2	2,50	2,5	2	3,5
y = R3 + R4 / 2	2	1,5	2,5	1
Kralickův index =(x+y) / 2	2,250	2,000	2,250	2,250

Index bonity

Vzorec (81): $IB = 1,5 * CF/CZ + 0,08 * A/CZ + 10 * VH \text{ před zdaněním}/A + 5 * VH \text{ před zdaněním}/výkony + 0,3 * zásoby/výkony + 0,1 * výkony/A$

v tis. Kč.	2007	2008	2009	2010 (plán)
Cash flow z provozní činnosti (cf ř.A.***)	280680	205108	587234	80023
Cizí zdroje (roz ř.085)	2078406	2256119	1516603	1512709
Aktiva netto celkem (roz ř.001)	2910758	3137827	2278432	2360365
Výsledek hospodaření před zdaněním (vzz ř.61)	150197	74783	118261	95968
Výkony celkem (vzz ř.04)	4521914	3735247	3149831	3490499
Zásoby (roz.ř.032)	765004	855325	544190	575687
CF/CZ	0,135	0,091	0,387	0,053
A/CZ	1,400	1,391	1,502	1,560
VH před zdaněním /A	0,052	0,024	0,052	0,041
VH před zdaněním / výkony	0,033	0,020	0,038	0,027
zásoby/výkony	0,169	0,229	0,173	0,165
výkony/ A	1,554	1,190	1,382	1,479
Index Bonity	1,203	0,774	1,598	0,946